

**PENGARUH *RETURN ON ASSET*, *DEBT TO EQUITY RATIO*,
COLLATERAL ASSET, DAN PERTUMBUHAN ASET
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2013)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta untuk Memenuhi
Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh:
TIKA AYU PUSPITA WATI
NIM. 11408141039

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN - JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2015**

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

**PENGARUH *RETURN ON ASSET*, *DEBT TO EQUITY RATIO*,
COLLATERAL ASSET, DAN PERTUMBUHAN ASET
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2013)**



Oleh:

TIKA AYU PUSPITA WATI

NIM. 11408141039

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk dipertahankan
di depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta

Yogyakarta, 20 Februari 2015

Menyetujui,

Dosen Pembimbing

Musaroh, M.Si.

NIP. 19750129 200501 2 001

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul :

**PENGARUH *RETURN ON ASSET*, *DEBT TO EQUITY RATIO*,
COLLATERAL ASSET, DAN PERTUMBUHAN ASET
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2013)**

Disusun Oleh:

Tika Ayu Puspita Wati

NIM. 11408141039

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 12 Maret 2015

dan telah dinyatakan lulus.

DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Muniya Alteza, M.Si.	Ketua Penguji		23/3 2015
Winarno, M.Si.	Penguji Utama		19/3 2015
Musaroh, M.Si.	Sekretaris Penguji		24/3 2015

Yogyakarta, 25 Maret 2015

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta


Dr. Sugiharsono, M.Si.
NIP. 19550328 198303 1 002

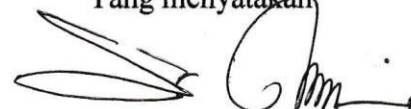
HALAMAN PERNYATAAN

Nama : Tika Ayu Puspita Wati
NIM : 11408141039
Prodi/Jurusan : Manajemen
Fakultas : Fakultas Ekonomi
Judul penelitian : “PENGARUH *RETURN ON ASSET, DEBT TO EQUITY RATIO, COLLATERAL ASSET*, DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2013)”

Menyatakan bahwa penelitian ini merupakan hasil karya saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya, tidak berisi materi yang dipublikasi atau ditulis oleh orang lain atau telah digunakan sebagai persyaratan penyelesaian studi di perguruan tinggi lain, kecuali pada bagian tertentu yang saya ambil sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 20 Februari 2015

Yang menyatakan



Tika Ayu Puspita Wati
NIM. 11408141039

MOTTO

“Sungguh, bersama kesukaran itu pasti ada kemudahan. Oleh karena itu, jika kamu telah selesai dari suatu tugas, kerjakan tugas lain dengan sungguh-sungguh dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu memohon dan mengharap.”

(QS. Al-Insyirah : 6-8)

“Wahai orang-orang yang beriman, mintalah pertolongan (kepada Allah) dengan sabar dan shalat.”

(QS. Al-Baqarah: 153)

Hiduplah seperti pohon kayu yang lebat buahnya, hidup di tepi jalan dan dilempari orang dengan batu, tetapi dibalas dengan buah.

(Abu Bakar Sibli)

Orang-orang hebat di bidang apapun bukan baru bekerja karena mereka terinspirasi, namun mereka menjadi terinspirasi karena mereka lebih suka bekerja.

Mereka tidak menyia-nyiakan waktu untuk menunggu inspirasi.

(Ernest Newman)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan rasa syukur kepada Allah SWT, karya yang sederhana ini saya persembahkan untuk :

1. Papa Wanto dan Mama Titik Sudjarwati tercinta, kasih sayang, doa, semangat dan perjuangan yang diberikan semakin membuat saya untuk berusaha dan terus berusaha sampai menuju kesuksesan hingga dapat menyelesaikan setiap tantangan dalam hidup ini.
2. Adikku Tio Bimantara dan Tia Anugrah, yang selalu memberikan semangat dan kebahagiaan.
3. Om Totok, yang tanpa lelah mengajari saya langkah-langkah agar dapat menyelesaikan studi dengan cepat dan memuaskan.
4. Swasti Purwa Listyaka, *my partner in life* yang tak lelah mendampingi dan memberi semangat kepada saya dengan kesabarannya.

**PENGARUH *RETURN ON ASSET*, *DEBT TO EQUITY RATIO*,
COLLATERAL ASSET, DAN PERTUMBUHAN ASET
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2013)**

**Oleh:
Tika Ayu Puspita Wati
NIM. 11408141039**

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Collateral Asset* dan Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen secara parsial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Selain itu, untuk menguji kelayakan model regresi pengaruh variabel *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Collateral Asset* dan Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen secara simultan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

Populasi dalam penelitian ini sejumlah 210 perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 29 perusahaan. Data diperoleh dari ICMD dan Pusat Informasi Pasar Modal. Teknik analisis data yang digunakan adalah dengan menggunakan uji regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Asset* dan *Collateral Asset* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Variabel lain dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* dan Pertumbuhan Aset tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Secara simultan *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Collateral Asset* dan Pertumbuhan Aset berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Kemampuan prediksi dari keempat variabel terhadap Kebijakan Dividen sebesar 27,1% sebagaimana ditunjukan oleh besarnya *adjusted R square* sebesar 0,271 sedangkan sisanya 72,9% dipengaruhi faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian.

Kata kunci : Kebijakan Dividen, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Collateral Asset*, Pertumbuhan Aset.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur peneliti ucapkan kepada Allah SWT atas karunia dan rahmat yang telah diberikan, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Collateral Asset* dan Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013) dengan baik. Penelitian ini sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Dalam penulisan skripsi ini, peneliti berusaha menyelesaikan dan menjelaskan apa yang dikerjakan selama membuat skripsi dan merupakan aplikasi dari apa yang telah didapat di kampus Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. Skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik berkat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, pada kesempatan ini peneliti menyampaikan ucapan terimakasih kepada :

1. Prof. Dr. Rochmad Wahab, M.Pd.,MA Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

4. Musaroh, M.Si., Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu dengan sabar dan bijaksana dalam membimbing serta memberikan arahan, nasihat, dan semangat kepada saya sampai terselesaikannya skripsi ini.
5. Winarno, M.Si. dan Muniya Alteza, M.Si., Dosen Penguji yang telah memberikan banyak saran dan kritik yang membangun dalam penyusunan skripsi ini.
6. Lina Nur Hidayati, MM , Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberi arahan selama melakukan studi di kampus ekonomi.
7. Para dosen dan seluruh staf pengajar Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat bagi saya.
8. Kedua orang tua yakni Papa Wanto dan Mama Titik Sudjarwati tercinta, terimakasih atas doa restu, kasih sayang, semangat, motivasi, dukungan baik moral maupun spiritual serta kesabaran yang berlimpah selama ini.
9. Kedua adik saya yaitu Tio Bimantara dan Tia Anugrah yang tersayang, terimakasih sudah menghibur dan memberi semangat di kala sedang mengalami keputus-asaan akan skripsi ini.
10. Om Totok, yang tanpa lelah mengajari langkah-langkah agar dapat menyelesaikan studi dengan cepat dan memuaskan.
11. Swasti Purwa Listyaka, *my partner in life* yang tak lelah mendampingi dan memberi semangat dengan kesabarannya.
12. Teman-teman se-angkatan ; Ain, Nofi, Resti, Fatma, Ita, Meitha, Uya, Maya dan semua teman Manajemen khususnya kelas A09, atas dukungan, kerja

sama dan kebersamaan selama menempuh studi di Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. *Keep our friendship forever.*

13. Semua pihak yang telah membantu yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Peneliti menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan karena keterbatasan pengetahuan serta pengalaman. Namun, peneliti berharap agar skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Semoga skripsi ini dapat berguna sebagai tambahan informasi dan pengetahuan.

Yogyakarta, 20 Februari 2015

Peneliti



Tika Ayu Puspita Wati
NIM. 11408141039

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	7
C. Pembatasan Masalah	7
D. Perumusan Masalah	8
E. Tujuan Penelitian	8
F. Manfaat Penelitian	9
BAB II KAJIAN TEORI.....	10
A. Kajian Teoritis	10
1. Kebijakan Dividen	10

a. Pengertian Dividen.....	10
b. Teori Kebijakan Dividen.....	11
c. Kebijakan Pembayaran Dividen.....	17
d. Prosedur Pembayaran Dividen.....	18
2. <i>Return on Asset</i>	19
3. <i>Debt to Equity Ratio</i>	20
4. <i>Collateral Asset</i>	21
5. Pertumbuhan Aset	22
B. Penelitian yang Relevan.....	23
C. Kerangka Pikir	24
D. Paradigma Penelitian	27
E. Hipotesis Penelitian	28
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	29
A. Desain Penelitian	29
B. Definisi Operasional Variabel.....	29
C. Tempat dan Waktu Penelitian	31
D. Populasi dan Sampel	32
1. Populasi.....	32
2. Sampel.....	32
3. Teknik Pengambilan Sampel	32
E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data	33
F. Teknik Analisi Data	33
1. Uji Asumsi Klasik.....	34

a. Uji Normalitas.....	34
b. Uji Heteroskedastisitas.....	35
c. Uji Autokorelasi.....	36
d. Uji Multikolinieritas.....	37
2. Uji Regresi Linear Berganda.....	38
3. Uji Hipotesis	38
a. Uji Parsial (Uji Statistik t).....	38
b. Uji Simultan (Uji Statistik F).....	40
c. Koefisien Determinasi	40
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	42
A. Hasil Penelitian	42
1. Deskripsi Data.....	42
2. Statistik Deskriptif	44
3. Uji Asumsi Klasik.....	46
a. Uji Normalitas.....	46
1) Analisis Grafik Normal P-Plot.....	47
2) Analisis Deskriptif dengan <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	48
b. Uji Heteroskedastisitas.....	49
c. Uji Autokorelasi.....	50
d. Uji Multikolinieritas.....	51
4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	52
5. Hasil Pengujian Hipotesis	53
a. Uji Parsial (Uji t).....	53

b. Uji Simultan (Uji F)	56
c. Koefisien Determinasi	57
B. Pembahasan.....	58
1. Pengaruh <i>Return on Asset</i> terhadap Kebijakan Dividen	58
2. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap Kebijakan Dividen ..	59
3. Pengaruh <i>Collateral Asset</i> terhadap Kebijakan Dividen.....	60
4. Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen.....	62
BAB V PENUTUP.....	64
A. Kesimpulan	64
B. Keterbatasan Penelitian.....	65
C. Saran	66
DAFTAR PUSTAKA.....	67
LAMPIRAN.....	70

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Daftar Sampel Perusahaan	43
2. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	44
3. Hasil Uji Normalitas dengan <i>Kolomogorov-Smirnov</i>	49
4. Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji <i>Glejser</i>	50
5. Hasil Uji Autokorelasi dengan <i>Run Test</i>	51
6. Hasil Uji Multikolinieritas	52
7. Hasil Regresi Linier Berganda.....	53
8. Hasil Uji Parsial (Uji t)	54
9. Hasil Uji Simultan (Uji F).....	57
10. Hasil Uji Koefisien Determinasi	57

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Paradigma Penelitian	27
2. Hasil Uji Normalitas dengan <i>Normal P-Plot</i>	47

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Sampel Perusahaan	70
2. Data Perhitungan <i>Return on Asset</i> (ROA)	71
3. Data Perhitungan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	74
4. Data Perhitungan <i>Collateral Asset</i> (COL)	77
5. Data Perhitungan Pertumbuhan Aset	80
6. Data Perhitungan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).....	83
7. Tabulasi Data Penelitian	86
8. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	89
9. Hasil Pengujian Normalitas Data	90
A. Hasil Uji Normalitas dengan <i>Normal P-Plot</i>	90
B. Hasil Uji Normalitas dengan <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	90
10. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas	91
11. Hasil Pengujian Autokorelasi.....	92
12. Hasil Pengujian Multikolinieritas	93
13. Hasil Regresi Linier Berganda	94
14. Hasil Pengujian <i>ANOVA</i>	95
15. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi	96

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Kebijakan dividen merupakan kebijakan dalam menentukan besarnya laba perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan. Manajemen sebagai pengelola perusahaan tentu harus dapat menyeimbangkan antara kesejahteraan para pemegang saham, kreditur, dan kepentingan pertumbuhan perusahaan. Pembayaran dividen dalam bentuk tunai (*cash dividend*) lebih diinginkan investor daripada dalam bentuk lain, karena membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya ke dalam perusahaan (Ang, 1997). Beberapa faktor yang memengaruhi pengambilan kebijakan dividen antara lain *return on asset*, *debt to equity ratio*, *collateral asset* dan pertumbuhan aset. *Return on Asset* menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan sehingga berpengaruh terhadap kebijakan dividen. *Debt to Equity Ratio* menggambarkan seberapa banyak aktiva perusahaan yang didanai oleh utang sehingga berpengaruh terhadap dividen yang akan diterima oleh pemegang saham. *Collateral asset* akan mengurangi masalah antara pemegang saham dengan kreditur sehingga berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, yang pada akhirnya juga akan memengaruhi

kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda dengan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian, dengan mengambil tahun 2011-2013 sebagai periode penelitian.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2008). Dividen merupakan bagian keuntungan dari sebuah perusahaan yang diberikan kepada para pemegang saham, oleh karena itu diperlukan adanya kebijakan tersendiri yang mengatur masalah dividen tersebut. Kebijakan dividen itu sendiri tidak dapat dipisahkan dengan masalah keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan ini nantinya akan berpengaruh terhadap penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan dijadikan laba ditahan yang nantinya akan diinvestasikan kembali kepada perusahaan.

Sesuai dengan fungsi manajemen keuangan pada umumnya, tujuan pembagian dividen adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Selain itu tujuan dividen juga untuk menunjukkan likuiditas suatu perusahaan, untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan riil, serta sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham. Brigham dan Gapenski (1999) menyatakan bahwa

setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Dua dampak ini menggambarkan dua kepentingan yang berbeda antara para investor dan pihak manajer perusahaan. Apabila perusahaan berencana untuk membayarkan dividen dengan persentase yang besar, maka kepentingan atas cadangan perusahaan akan terabaikan. Sebaliknya, apabila perusahaan berkeinginan untuk menahan laba di tangan, maka kepentingan para pemegang saham akan uang kas juga menjadi terabaikan.

Return on Asset (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Sutrisno, 2007). Perusahaan yang memiliki laba bersih yang tinggi maka meningkatkan kemampuan perusahaan tersebut dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar dan akan berdampak terhadap tingginya pembayaran dividen bagi investor.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio utang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono, 2008). Peningkatan utang akan memengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar utang lebih diutamakan daripada pembagian dividen.

Collateral asset merupakan aset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan peminjaman. Wahyudi (2008) mengungkapkan tingginya *collateral asset* yang dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditur sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar. Sebaliknya, semakin rendah *collateral asset* yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditur sehingga kreditur akan menghalangi perusahaan untuk membiayai dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham karena takut piutang mereka tidak terbayar.

Pertumbuhan aset merupakan tingkat perubahan total aset dari tahun ke tahun. Perusahaan yang sedang berada pada tahap pertumbuhan akan membutuhkan pendanaan yang besar. Menurut Brigham dan Houston (2006), perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi lebih cenderung menggunakan sumber dana dari luar. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang maka perusahaan lebih senang untuk menahan labanya daripada membayarkannya sebagai dividen kepada pemegang saham.

Hasil penelitian tentang pengaruh *return on asset* terhadap kebijakan dividen menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan Marlina dan Danica (2009) memberikan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dengan kata lain, semakin besar keuntungan yang diperoleh, semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Berbeda dengan penelitian Lopolusi (2013) yang menunjukkan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan bahwa profitabilitas merupakan variabel yang akrual basis, sehingga tidak dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas.

Hasil penelitian tentang pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen menunjukkan hasil yang tidak konsisten. *Debt to equity ratio* mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono, 2008). Peningkatan utang akan memengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi para pemegang saham, artinya semakin tinggi utang perusahaan, maka akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Bunaya dan Istiningrum, 2013). Sebaliknya, penelitian Marlina dan Danica (2009) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan komitmen perusahaan di sektor manufaktur untuk melakukan pembayaran dividen secara teratur menyebabkan kemampuan membayar dividen tidak dipengaruhi oleh utang. Namun, penelitian Utami (2011) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Hasil penelitian tentang pengaruh *collateral asset* juga memperlihatkan hasil yang tidak konsisten. *Collateral asset* berpengaruh

positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada penelitian Arfan dan Maywindlan (2013). Hal ini berbeda dengan penelitian oleh Immanuela (2012) yang menjelaskan bahwa tidak ada pengaruh *collateral asset* terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian tentang pertumbuhan aset juga memperlihatkan hasil yang berbeda. Pada penelitian yang dilakukan oleh Sutoyo,dkk (2011), pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Satria dan Djoko (2012) bahwa tidak ada pengaruh pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen.

Industri manufaktur merupakan industri dengan perusahaan yang paling banyak terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang melakukan proses produksi yang mengubah barang mentah menjadi barang jadi atau barang siap konsumsi sehingga membutuhkan dana yang cukup besar untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Di Indonesia, industri manufaktur merupakan salah satu sektor yang paling diminati investor asing seiring pulihnya perdagangan internasional (Kemenperin – Jumat, 10 Januari 2014). Oleh karena itu, peneliti menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian. Namun, adanya variabel kebijakan dividen membuat periode penelitian ini menjadi terbatas yakni hanya 3 tahun. Variabel kebijakan dividen membatasi periode penelitian karena tidak banyak perusahaan yang membagikan dividen lebih dari 3 tahun secara berturut-turut. Oleh karena

itu, penulis beranggapan bahwa tahun 2011-2013 merupakan periode yang tepat untuk penelitian ini.

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Collateral Asset*, dan Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2013)”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, dapat diidentifikasi beberapa masalah yang ada antara lain :

1. Diperlukannya kebijakan tersendiri yang mengatur masalah dividen karena dividen tidak dapat dipisahkan dengan masalah keputusan pendanaan perusahaan.
2. Adanya kesulitan dalam menentukan kebijakan dividen yang mampu memuaskan pemegang saham dan manajemen.
3. Investor mengalami kesulitan dalam mengidentifikasi dan menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen.
4. Penelitian terdahulu tentang pengaruh *return on asset*, *debt to equity ratio*, *colleteral asset*, dan pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen belum konsisten.

C. Pembatasan Masalah

Penulis melakukan suatu pembatasan masalah dengan tujuan agar penelitian dapat dilakukan secara terarah dan hasil yang diperoleh dapat

dimanfaatkan sebaik-baiknya. Dalam penelitian ini memfokuskan pada Pengaruh *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Collateral Asset*, dan Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan pada periode 2011-2013. Objek yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 yang membagikan dividen 3 tahun berturut-turut selama masa periode penelitian.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah, dan pembatasan masalah yang sudah diutarakan, maka yang menjadi pokok masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh *Return on Asset* terhadap Kebijakan Dividen?
2. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen?
3. Bagaimana pengaruh *Collateral Asset* terhadap Kebijakan Dividen?
4. Bagaimana pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen?

E. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini, yaitu :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Asset* terhadap Kebijakan Dividen.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen.

3. Untuk mengetahui pengaruh *Collateral Asset* terhadap Kebijakan Dividen.
4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan aset terhadap Kebijakan Dividen.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat berguna dan bermanfaat bagi manajemen dan bagi penyusun maupun pembaca.

1. Bagi Investor dan Calon Investor

Hasil penelitian ini dapat memberikan acuan pengambilan keputusan dan investasi terkait dengan tingkat pengembalian yang berupa dividen perusahaan.

2. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam penentuan kebijakan pembayaran dividen oleh manajer keuangan sehingga dapat dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang dibayarkan terutama dalam bentuk dividen kas (tunai).

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan pengembangan ilmu manajemen keuangan mengenai kajian pembayaran dividen tunai.

BAB II

KAJIAN TEORI

A. Kajian Teoritis

1. Kebijakan Dividen

a. Pengertian Dividen

Terdapat beberapa penjelasan mengenai pengertian dividen pada beberapa literatur yaitu Stice et. al (2005) mengartikan dividen sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Ross (1977) mendefinisikan dividen sebagai pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Artinya hanya perusahaan yang membukukan keuntungan dapat membagikan dividen karena dividen diambil dari keuntungan perusahaan.

Menurut Sundjaja dan Barlin (2010), laba ditahan merupakan pendapatan yang tidak dibagikan sebagai dividen karena merupakan bentuk pembiayaan intern. Artinya, hanya perusahaan yang membukukan laba yang dapat membagikan dividen karena dividen diambil dari keuntungan perusahaan. Dividen dapat berupa uang tunai maupun saham. Keputusan dividen dapat memengaruhi secara signifikan kebutuhan pembiayaan eksternal perusahaan. Dengan kata lain, jika perusahaan membutuhkan pembiayaan, maka semakin besar dividen

tunai yang dibayarkan, semakin besar jumlah pembiayaan yang harus diperoleh dari eksternal melalui pinjaman atau melalui penjualan saham biasa atau saham preferen.

b. Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2008). Menurut Brigham dan Houston (2006) menyebutkan ada beberapa teori dari preferensi investor yaitu:

1) *Dividend irrelevance theory*

Dalam Suhartono (2004), Merton Miller dan Franco Modigliani atau yang lebih dikenal dengan nama MM, mereka berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi harga saham. Dalam pasar modal sempurna (*perfect capital market*) para pemegang saham tidak membedakan antara *cash dividend* dan *retained earning*. Inti dari teori yang dikemukakan oleh MM adalah dalam dunia yang sempurna (ada kepastian, tidak ada pajak, tidak ada biaya transaksi, dan ada pasar yang sempurna) maka nilai perusahaan tidak dipengaruhi dividen. Hal tersebut dirasakan agak sulit dikarenakan bahwa pada kenyataannya terdapat berbagai macam biaya seperti biaya pajak maupun biaya pialang.

Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis. Dengan demikian kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan untuk dipersoalkan.

2) *Bird in the hand Theory*

Menurut Gordon dan Lintner dalam Brigham dan Houston (2006), tingkat keuntungan yang disyaratkan akan naik apabila dilakukan pembagian dividen karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen daripada kenaikan nilai modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Pendapat Gordon dan Lintner oleh MM diberi nama *bird in the hand theory*. Gordon dan Lintner beranggapan investor memandang bahwa satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Namun, MM berpendapat bahwa tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka di perusahaan yang sama dengan memiliki risiko yang sama. Oleh sebab itu, tingkat risiko pendapatan mereka di masa yang akan datang bukannya ditentukan oleh *Dividend Payout Ratio*, tetapi ditentukan oleh tingkat risiko investasi baru.

3) *Tax preference theory*

Menurut Litzenberg dan Ramaswamy dalam Atmaja (2008) menyatakan bahwa dengan adanya pajak yang dikenai pada

keuntungan dividen dan *capital gain*, para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak.

Ada beberapa alasan yang membuat investor lebih memilih tingkat pembagian dividen yang rendah daripada tingkat pembagian dividen yang tinggi, yaitu:

- a) *Capital gain* dikenakan tarif pajak lebih rendah daripada pendapatan dividen. Untuk itu para investor yang kaya (memiliki sebagian besar saham) mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanamkan kembali laba ke dalam perusahaan. Pertumbuhan laba mungkin dianggap menghasilkan kenaikan harga saham, dan keuntungan modal yang pajaknya rendah akan menggantikan dividen yang pajaknya tinggi.
- b) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual, sehingga ada efek nilai waktu.
- c) Jika selebar saham yang dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang.

4) *Dividend Signalling Theory*

Teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam kebijakan dividen adalah teori *signalling*. Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya *asymmetric information* antara

manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya, jika terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan harga saham yang negatif.

5) *Clientele Effect Theory*

Clientele Effect ini adalah kecenderungan sebuah perusahaan untuk menarik jenis investor tertentu yang menyukai kebijakan dividen mereka. Teori ini menyatakan bahwa pemegang saham yang berbeda itu memiliki preferensi yang berbeda pula terhadap kebijakan dividen perusahaan. Sebagai contoh, kelompok investor yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai tingkat *dividend payout ratio* yang tinggi. Sebaliknya, kelompok investor dengan preferensi tingkat pajak yang tinggi akan menghindari dividen karena dividen memiliki tingkat pajak yang lebih tinggi dibandingkan dengan *capital gain*.

6) Teori Keagenan

Konflik yang paling sering terjadi di sini adalah konflik yang berkaitan dengan kepentingan masing-masing pihak. Perbedaan kepentingan antara pemilik dan agen adalah salah satunya

pemicunya. Kepentingan pemilik untuk mengikatkan nilai perusahaan (harga saham) berbenturan dengan kepentingan manajemen yang menjalankan perusahaan untuk memperoleh imbalan yang sebesar-besarnya dari pemilik. Manajer seringkali menjalankan perusahaan tanpa memperhatikan risiko yang nantinya akan ditanggung oleh pemilik. Hal ini seringkali memberikan dampak yang kurang positif terhadap citra maupun nilai perusahaan yang juga secara tidak langsung memengaruhi pembayaran dividen bagi pemegang saham. Dijelaskan dalam Jensen dan Meckling (1976), bahwa masalah keagenan dapat terjadi dalam dua bentuk hubungan, yaitu :

a) Antara pemegang saham dan manajer

Jika suatu perusahaan berbentuk perusahaan perorangan yang dikelola sendiri oleh pemiliknya, maka dapat diasumsikan bahwa manajer sekaligus pemilik tersebut akan mengambil setiap tindakan yang mungkin, untuk memperbaiki kesejahteraannya, terutama diukur dalam bentuk peningkatan kekayaan perorangan dan juga dalam bentuk kesenangan dan fasilitas eksekutif. Tetapi, jika manajer mempunyai porsi sebagai pemilik dan mereka mengurangi hak kepemilikannya dengan membentuk perseroan dan menjual sebagian saham perusahaan kepada pihak luar, maka timbul pertentangan kepentingan. Keadaan ini menjadikan manajer tidak gigih lagi dalam memaksimumkan kekayaan

pemegang saham karena jatahnya atas kekayaan tersebut telah berkurang sesuai dengan pengurangan kepemilikan mereka, atau manajer menetapkan gaji yang besar bagi dirinya atau menambah fasilitas eksekutif, karena sebagian di antaranya akan menjadi beban pemegang saham lainnya.

Walaupun telah dilakukan kontrak kerja yang sah antara pihak *principal* dan *agent*, konflik antara pemegang saham dengan pihak manajemen. Pihak *agent* memiliki pengetahuan yang lebih banyak mengenai perusahaan (*full information*) dibandingkan dengan pengetahuan yang dimiliki oleh pihak *principal* membuat terbentuknya suatu *asymmetric information*.

b) Antara pemegang saham dan kreditur.

Kreditur berhak mendapatkan bagian atas laba perusahaan sebagai pembayaran bunga dan pokok pinjaman, dan berhak juga atas aset perusahaan pada waktu perusahaan mengalami kebangkrutan. Tetapi, pemegang saham (melalui manajer) dapat membuat suatu keputusan yang mengandung risiko terhadap perusahaan. Kreditur akan dirugikan jika perusahaan mengambil proyek yang terlalu berisiko karena hal ini akan meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan.

7) *Free Cash Flow Hypothesis Theory*

Jensen (1986) dalam Jensen et.al.,(1992) memperluas konsep agensi ke dalam area manajemen struktur modal. Kontribusinya

berputar di sekitar konsep yang dinamakan Jensen “*free cash flow*” atau arus kas bebas. Jensen mendefinisikan *free cash flow* sebagai kelebihan arus kas di atas kebutuhan dana untuk mendanai semua proyek yang memiliki *Net Present Value* (NPV) yang positif, yang didiskontokan dengan biaya modal yang relevan. Teori *free cash flow hypothesis* menyebutkan bahwa perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan yang lebih tinggi akan memiliki *free cash flow* yang rendah karena sebagian besar dana yang ada digunakan untuk investasi.

c. Kebijakan Pembayaran Dividen

Menurut Awat (1999), terdapat empat bentuk kebijakan pembayaran dividen, yaitu:

- 1) Kebijakan yang stabil (*stable dividend- per share policy*), yakni jumlah pembayaran dividen yang sama besar dari tahun ke tahun. Salah satu alasan mengapa sebuah perusahaan mengambil kebijakan ini adalah untuk menjaga kesan para investor terhadap perusahaan tersebut. Apabila sebuah perusahaan menerapkan kebijakan yang stabil berarti pendapatan bersih perusahaan tersebut juga stabil dari tahun ke tahun.
- 2) Kebijakan *dividend payout ratio* yang tetap (*constant dividend payout ratio policy*), yakni sebuah kebijakan dimana jumlah dividen akan berubah sesuai dengan jumlah laba bersih, tetapi rasio antara dividen dan laba ditahan tetap sama.

- 3) Kebijakan kompromi (*compromise policy*), yakni suatu kebijakan dividen yang terletak antara kebijakan dividen per saham yang stabil dan kebijakan *dividend output ratio* yang konstan ditambah dengan persentasi tertentu pada tahun-tahun yang mampu menghasilkan laba bersih yang tinggi.
- 4) Kebijakan dividen residual (*residual dividend policy*) adalah sebuah kebijakan yang dikeluarkan perusahaan apabila sedang menghadapi sebuah kesempatan investasi yang tidak stabil, sehingga manajemen menghendaki agar dividen hanya dibayarkan ketika laba bersih tinggi.

d. Prosedur Pembayaran Dividen

Menurut Sundjaja dan Barlin (2010), dalam pembayaran dividen terdapat beberapa tahapan atau prosedur yaitu:

1) Tanggal pengumuman (*date of declaration*)

Tanggal pengumuman merupakan tanggal keputusan untuk membagikan dividen pada RUPS, atau tanggal pada saat direksi perusahaan mengumumkan rencana pembayaran dividen.

2) *Cum-dividend date*

Cum-dividend date merupakan tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen.

3) Tanggal pencatatan pemegang saham (*date of record*)

Date of record adalah tanggal dimana pemilik saham ditentukan, sehingga dapat diketahui kepada siapa dividen dibagikan. Pemegang

saham yang mencatatkan dirinya pada tanggal ini adalah pemegang saham yang memperoleh dividen pada tanggal pembayaran.

4) Tanggal pemisahan dividen (*ex-dividend date*)

Sebelum tanggal pencatatan, perusahaan sudah harus diberitahukan apabila terjadi transaksi jual beli atas saham tersebut. Oleh sebab itu, pada bursa internasional disepakati adanya *ex-dividend date* yaitu 3 hari sebelum tanggal pencatatan (*date of record*). Setelah pencatatan, saham tersebut tidak lagi memiliki hak atas dividen pada tanggal pembayaran.

5) Tanggal pembayaran (*date of payment*)

Pada tanggal ini, dividen dibayarkan kepada para pemegang saham. Setelah memegang dividen, kas didebet dan piutang dieliminasi. Pembayaran dividen akan dikenakan pemotongan pajak penghasilan.

2. *Return on Asset*

Ang (1997) menyatakan bahwa *Return on Asset* adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. *Return on asset* diukur dari laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) terhadap total asetnya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat kembalian investasi (*return*) yang semakin besar.

Menurut Hanafi (2004), perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Hal yang sebaliknya akan terjadi jika aliran kas tidak baik. Alasan lain pembayaran dividen adalah untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain. Perusahaan yang mempunyai kas yang berlebihan seringkali menjadi target dalam akuisisi. Untuk menghindari akuisisi, perusahaan tersebut bisa membayarkan dividen, dan sekaligus juga membuat senang pemegang saham.

3. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997). Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti hanya sebagian kecil saja yang pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen (Riyanto, 2001). Peningkatan utang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan membayar dividen (Sudarsi, 2002).

Prihantoro (2003) menyatakan bahwa *debt equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk

membayar utang. Semakin besar proporsi utang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar jumlah kewajiban (Prihantoro, 2003). Peningkatan utang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen. Jika beban utang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah. Oleh karena itu, semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya.

4. *Collateral Asset*

Collateral asset adalah rasio aset tetap terhadap aset total yang dianggap sebagai proksi aset-aset kolateral (jaminan) untuk biaya agensi yang terjadi karena konflik antara pemegang saham dan kreditur (Pujiastuti, 2008). Kreditur seringkali meminta jaminan berupa aktiva ketika memberi pinjaman kepada perusahaan yang membutuhkan pendanaan. Menurut Riyanto (2001), di samping jaminan kredit, pemegang obligasi dapat menempatkan syarat-syarat tambahan untuk pengamanan kreditnya, yaitu antara lain berupa:

- a. Asuransi dari milik-milik perusahaan / proyek
- b. Pernyataan bahwa si peminjam tidak akan menjaminkan barang-barang lainnya untuk mendapatkan pinjaman lagi dari sumber lain
- c. Pembatasan jumlah pinjaman dari sumber lain

- d. Penetapan agar perusahaan senantiasa memelihara “*net working capital*” yang cukup
- e. Persyaratan-persyaratan dalam penunjukkan pimpinan perusahaan, penambahan barang modal, dan pembagian keuntungan.

Adapun persyaratan pengamanan kredit tersebut harus merupakan persetujuan bersama antara pemegang obligasi dan manajemen dan di samping itu secara *flexibel* harus dapat ditinjau kembali apabila keadaan berubah.

5. Pertumbuhan Aset

Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka proporsi utang semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997).

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai

dividen. Oleh karenanya, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen (Chang dan Reece, 1990).

Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tolak ukur keberhasilan perusahaan. Menurut Florentina (2002) dalam Yuniningsih (2002) menyatakan bahwa keberhasilan tersebut juga menjadi tolak ukur investasi untuk pertumbuhan pada masa yang akan datang.

B. Penelitian yang Relevan

Marlina dan Danica (2009) melakukan penelitian dengan judul Analisis Pengaruh *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Cash Position* (CP) dan *Return on Assets* (ROA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Bunaya dan Istiningrum (2013) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Earnings Per Share* terhadap *Cash Dividend* Perusahaan Jasa Non Keuangan Periode 2006-2009. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap *cash dividend*. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *cash dividend*. *Earning per Share* berpengaruh positif terhadap *cash dividend*, pada perusahaan jasa non keuangan periode 2006-2009.

Arfan dan Maywindlan (2013) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Arus Kas Bebas, *Collateralizable Assets*, dan Kebijakan Utang terhadap

Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta *Islamic Index* periode 2007-2010. Hasil penelitian ini menunjukkan arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. *Collateralizable assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Sutoyo, dkk (2011) melakukan penelitian dengan judul Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Jasa Keuangan. Penelitian ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. CR tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. DER tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

C. Kerangka Pikir

1. Pengaruh *Return on Asset* terhadap Kebijakan Dividen

Return on Asset (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Berdasarkan *residual dividend theory* bahwa perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan cenderung membagikan labanya dalam bentuk dividen.

Nilai ROA yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang relatif tinggi. Investor akan menyukai perusahaan dengan nilai ROA yang tinggi karena perusahaan dengan nilai ROA yang tinggi mampu menghasilkan tingkat laba lebih besar dibandingkan

perusahaan dengan ROA rendah. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu menghasilkan ROA yang tinggi akan membayar dividen yang tinggi pula. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang. Semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan dan kemungkinan pembayaran dividen rendah. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *debt to equity ratio* yang berarti komposisi utang juga semakin tinggi, maka akan mengakibatkan semakin rendahnya kemampuan perusahaan untuk membayar dividen karena perusahaan harus membayar kewajibannya daripada membagikan labanya dalam bentuk dividen. Setiap kenaikan *debt to equity ratio* akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada para pemegang saham, sehingga rasio pembayaran dividen akan semakin rendah. Sesuai dengan *residual dividend theory* bahwa perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan cenderung membagikan labanya dalam bentuk dividen. Jika perusahaan memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang rendah maka kemampuan perusahaan membagikan laba dalam bentuk dividen semakin tinggi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

3. Pengaruh *Collateral Asset* terhadap Kebijakan Dividen

Teori keagenan yang dijelaskan oleh Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki utang rentan terhadap konflik keagenan antara pemegang saham (melalui manajer) dengan kreditur. Kreditur memiliki klaim atas sebagian dari arus kas perusahaan untuk pembayaran bunga dan pokok utang, serta aset jaminan bila perusahaan mengalami gagal bayar atau kebangkrutan. *Collateral asset* merupakan aset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan peminjaman. Semakin tingginya *collateral asset* yang dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditur sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar, sebaliknya semakin rendah *collateral asset* yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditur sehingga kreditur akan menghalangi perusahaan untuk membayai dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham karena takut piutang mereka tidak terbayar. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Collateral Asset* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

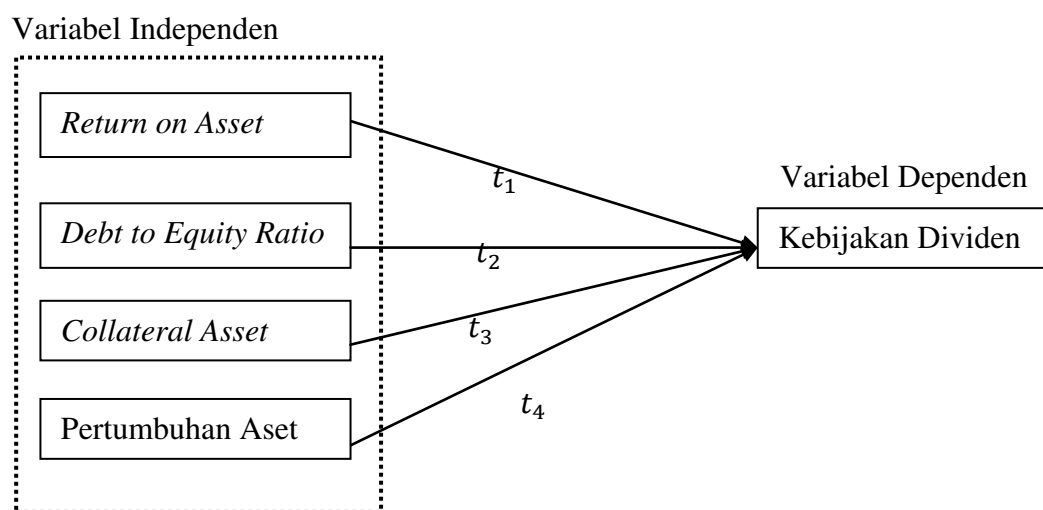
4. Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan perusahaan adalah tingkat perubahan total aset dari tahun ke tahun. Sesuai dengan *free cash flow hypothesis theory* yang dikemukakan oleh Jensen (1986) dalam Jensen et.al., (1992) menjelaskan bahwa perusahaan yang sedang berada pada tahap pertumbuhan akan memiliki *free cash flow* yang rendah karena sebagian besar dananya digunakan untuk

investasi proyek sehingga membutuhkan pendanaan yang besar untuk melakukan ekspansi tersebut. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang maka perusahaan lebih senang untuk menahan labanya daripada membayarkannya sebagai dividen kepada pemegang saham. Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Aset berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

D. Paradigma Penelitian

Berdasarkan pada faktor-faktor yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, maka paradigma penelitian ini ditunjukkan oleh gambar berikut :



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan :

t_1, t_2, t_3, t_4 : Uji t hitung (pengujian parsial)

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini :

Ha_1 : *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Ha_2 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Ha_3 : *Collateral Asset* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Ha_4 : Pertumbuhan Aset berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Berdasarkan tingkat eksplanasinya, penelitian ini tergolong sebagai penelitian assosiatif kausal, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan (korelasi) sebab akibat antara 2 variabel atau lebih yaitu variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat (Gujarati, 2003). Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah Kebijakan Dividen, sedangkan variabel independennya adalah *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Collateral Asset*, dan Pertumbuhan Aset.

B. Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2008). Rumus yang dapat digunakan untuk menentukan kebijakan dividen yaitu (Brigham dan Houston, 2006) :

$$DPR = \frac{\text{Dividend per lembar saham}}{\text{Earnings per lembar saham}}$$

2. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. *Return on Asset*

Return on Asset merupakan rasio yang mengukur ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini menggambarkan perbandingan laba bersih setelah pajak dan total aset yang menunjukkan tingkat pengembalian bisnis atau seluruh investasi yang telah dilakukan. *Return on Asset* dapat dihitung dengan rumus (Brigham dan Houston, 2006) :

$$ROA = \frac{EAT}{Total Asset}$$

b. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan rumus (Brigham dan Houston, 2006) :

$$DER = \frac{Total debt}{Total Equity}$$

c. *Collateral Asset*

Collateral asset adalah besarnya aktiva yang dapat dijaminkan oleh perusahaan kepada kreditur. Semakin tinggi *collateral asset*

maka akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditur. *Collateral Asset* dapat dihitung dengan rumus (Deshmukh, 2005):

$$COL = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. Pertumbuhan Aset

Tingkat pertumbuhan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Brigham, 2006). Variabel ini diukur dengan menggunakan skala rasio yang dapat diukur dengan menggunakan persentase perubahan dalam total aktiva pada tahun sekarang dibagi dengan aktiva tahun sebelumnya. Pertumbuhan aset dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Yuniningsih, 2002):

$$Asset\ Growth = \frac{Total\ asset_t - total\ asset_{t-1}}{total\ asset_{t-1}} \times 100\ \%$$

C. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Pengambilan data dilaksanakan di Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) dan *Indonesian Capital Market Directory*. Waktu penelitian ini dilakukan mulai bulan Desember 2014 sampai dengan selesai penelitian.

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2006). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2006). Syarat utama dalam pengambilan sampel suatu populasi adalah sampel harus mewakili populasi dan harus dalam bentuk kecil. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 yang memenuhi persyaratan kriteria *sampling*.

3. Teknik Pengambilan Sampel

Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria dan sistematika tertentu. Adapun kriteria dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode pengamatan.
- c. Perusahaan yang memiliki data keuangan lengkap untuk menghitung variabel-variabel dalam penelitian ini selama periode pengamatan yaitu tahun 2011-2013.
- d. Perusahaan yang membagikan dividen secara berturut-turut selama periode pengamatan yaitu tahun 2011-2013.
- e. Perusahaan memiliki pertumbuhan aset yang positif selama periode 2011-2013.
- f. Perusahaan yang menggunakan mata uang dalam satuan rupiah.

E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan yang memenuhi kriteria sampling yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, agenda dan sebagainya (Arikunto, 2002).

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel

bebas terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Collateral Asset*, dan Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Untuk dapat melakukan analisis regresi linier berganda diperlukan uji asumsi klasik. Langkah-langkah uji asumsi klasik pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data (Ghozali, 2011). Pengujian normalitas dilakukan dengan maksud untuk melihat normal tidaknya data yang dianalisis. Terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan melihat analisis grafik normal *probability plot* dan uji statistik melalui nilai *skewness* dari *descriptive statistic*. Melalui grafik, pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut:

- 1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar jauh dari diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram, tidak menunjukkan pola

distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Pengujian normalitas dengan grafik apabila tidak cermat dan hati-hati maka akan terjadi kemungkinan salah persepsi atas grafik yang terlihat karena secara visual akan terlihat normal. Sebaiknya analisis grafik dilengkapi dengan uji statistik, menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* dengan membuat hipotesis. Hipotesis yang digunakan adalah :

H_o : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal

Ghozali (20011) menyebutkan bahwa pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant*. Jika data memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 maka disimpulkan bahwa data berdistribusi normal (H_o diterima).

b. Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2011) menyatakan bahwa uji heteroskedastisitas digunakan untuk untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians residual pada setiap pengamatan itu tetap, maka disebut homokedastisitas dan sebaliknya disebut heteroskedastisitas. Cara untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser*, yakni dengan meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika

probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%, maka tidak mengandung heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan penggunaan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat digunakan uji *non parametric Run Test* ataupun uji *parametric* melalui *Durbin-Watson Test*, uji statistik Q : *Box-Pierce*, *Ljung Box* dan uji *Langrange Multiplier*. Pada penelitian ini menggunakan uji *non parametric run test* dalam menguji gejala autokorelasi.

Run Test of Randomness pada prinsipnya bertujuan untuk melihat apakah residual yang sedang diteliti merupakan data acak (*random*) dari model regresinya. Pengujian terhadap keacakan ini untuk menghindari kebiasaan yang terjadi dalam penarikan kesimpulan terhadap keadaan yang diuji. Jika ternyata residual yang sedang diteliti tidak melibatkan unsur acak, maka model tersebut tidak dapat digunakan untuk dianalisis lebih lanjut.

Hipotesis pengujian autokorelasi dengan metode *non parametric run test* adalah sebagai berikut:

H_0 : residual random

H_a : residual tidak random

Pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan cara jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05 maka H_0 diterima, artinya residual berdistribusi secara acak (random). Kesimpulannya, jika data terdistribusi secara random maka model tidak mengalami gejala autokorelasi sehingga lolos uji asumsi klasik tentang autokorelasi.

d. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen (Ghozali 2011). Menurut Widarjono (2009), model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi antara variabel independen. Jika terdapat korelasi yang tinggi antara variabel independen tersebut, maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen menjadi terganggu. Multikolinieritas dapat dideteksi dengan :

- 1) Nilai diskriminasi yang sangat tinggi dan diakui dengan nilai F tes yang sangat tinggi, serta tidak atau hanya sedikit nilai *t-test* yang signifikan.
- 2) Meregresikan model analisis dan melakukan uji korelasi antara variabel dependen dengan menggunakan *variance inflating factor* (VIF) dan *tolerance value*.

Batas VIF adalah 10 dan *tolerance value* adalah 0,1. Jika nilai VIF lebih dari 10 maka menunjukkan adanya gejala

multikolinieritas, sedangkan jika nilai VIF kurang dari 10 maka tidak terdapat gejala multikolinieritas.

2. Uji Regresi Linear Berganda

Model regresi merupakan suatu model matematis yang dapat digunakan untuk mengetahui pola hubungan antara dua variabel atau lebih. Persamaan regresi linier berganda dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$DPR = \alpha_0 + b_1 ROA + b_2 DER + b_3 COL + b_4 Growth + e$$

Keterangan:

DPR	= Kebijakan Dividen
ROA	= <i>Return on Asset</i>
DER	= <i>Debt to Equity Ratio</i>
COL	= <i>Collateral Asset</i>
<i>Growth</i>	= Pertumbuhan Aset
α_0	= Konstanta
b_1, b_2, b_3, b_4	= Koefisien regresi
e	= <i>Error Term</i>

3. Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen digunakan uji t. Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu

variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Adapun hipotesisnya dirumuskan sebagai berikut:

1) $H_01 : b_1 \leq 0$ Artinya, tidak ada pengaruh positif *Return on Asset* terhadap Kebijakan Dividen.

$H_{a1} : b_1 > 0$ Artinya, terdapat pengaruh positif *Return on Asset* terhadap Kebijakan Dividen.

2) $H_02 : b_2 \geq 0$ Artinya, tidak ada pengaruh negatif *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen.

$H_{a2} : b_2 < 0$ Artinya, terdapat pengaruh negatif *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen.

3) $H_03 : b_3 \leq 0$ Artinya, tidak ada pengaruh positif *Collateral Asset* terhadap Kebijakan Dividen.

$H_{a3} : b_3 > 0$ Artinya, terdapat pengaruh positif *Collateral Asset* terhadap Kebijakan Dividen.

4) $H_04 : b_4 \geq 0$ Artinya, tidak ada pengaruh negatif Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen.

$H_{a4} : b_4 < 0$ Artinya, terdapat pengaruh negatif Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen.

Keputusan uji hipotesis secara parsial dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut :

1) Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima , sebaliknya H_a ditolak.

- 2) Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.

b. Uji Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F digunakan untuk menguji apakah secara bersama-sama (simultan) variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Langkah-langkah dalam pengujian hipotesis adalah:

1) Menentukan kriteria hipotesis

H_{05} : $B_1, B_2, B_3, B_4, B_5 = 0$ (nol) artinya tidak terdapat pengaruh secara simultan terhadap Y.

H_{a5} : $B_1, B_2, B_3, B_4, B_5 \neq 0$ (nol) artinya terdapat pengaruh secara simultan terhadap Y.

2) Menentukan kesimpulan dengan derajat signifikansi 5%.

Langkah-langkah yang ditempuh adalah jika tingkat signifikansi $< 0,05$, H_0 ditolak, H_a diterima. Jika signifikansi $> 0,05$, maka H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi R^2 dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi-variabel dependen sangat terbatas. Nilai mendekati satu berarti variabel-

variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Rumus untuk menghitung *adjusted R²* (Ghozali, 2011) :

$$R^2 = \frac{JK(\text{Reg})}{\sum Y^2}$$

Keterangan:

R^2 = koefisien determinasi,

$JK(\text{Reg})$ = jumlah kuadrat regresi,

$\sum Y^2$ = jumlah kuadrat total dikoreksi.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Secara umum data sekunder dapat diartikan sebagai data yang diperoleh oleh peneliti melalui pihak kedua atau ketiga. Data yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya Kebijakan Dividen, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Collateral Asset* dan Pertumbuhan Aset. Data tersebut diperoleh dari Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) dan *Indonesian Capital Market Directory*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen, sedangkan variabel independen yang digunakan *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Collateral Asset* dan Pertumbuhan Aset.

Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* yaitu memilih sampel dengan kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria sampel tersebut, terdapat 29 perusahaan manufaktur dari total 210 perusahaan manufaktur yang terdaftar. Di bawah ini adalah daftar 29 perusahaan manufaktur yang diteliti selama periode 2011-2013.

Tabel 1. Data Sampel Perusahaan

No.	Daftar Nama Perusahaan	Kode
1	AKR Corpindo Tbk	AKRA
2	Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG
3	Astra Graphia Tbk	ASGR
4	Sepatu Bata Tbk	BATA
5	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
6	Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA
7	Ekadharma Internasional Tbk	EKAD
8	Gudang Garam Tbk	GGRM
9	Gajah Tunggal Tbk	GJTL
10	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
11	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
12	Kimia Farma (Persero) Tbk	KAEF
13	Kalbe Farma Tbk	KLBF
14	Lion Metal Works Tbk	LION
15	Lionmesh Prima Tbk	LMSH
16	Malindo Feedmill Tbk	MAIN
17	Mayora Indah Tbk	MYOR
18	<i>Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk</i>	SCCO
19	Sekar Laut Tbk	SKLT
20	Holcim Indonesia Tbk	SMCB
21	Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
22	Selamat Sempurna Tbk	SMSM
23	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	SQBB
24	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
25	Mandom Indonesia Tbk	TCID
26	Trias Sentosa Tbk	TRST
27	Tunas Ridean Tbk	TURI
28	United Tractors Tbk	UNTR
29	Unilever Indonesia Tbk	UNVR

Sumber: www.idx.co.id

2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan proses pengumpulan, penyajian, dan peringkasan berbagai karakteristik data untuk menggambarkan data secara memadai. Untuk memperoleh gambaran umum terhadap data yang digunakan dalam penelitian ini, dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	87	0,023	1,088	0,37827	0,237142
ROA	87	0,008	0,404	0,13352	0,086239
DER	87	0,108	2,455	0,81494	0,581390
COL	87	0,089	0,860	0,41617	0,161156
<i>Growth</i>	87	0,009	0,564	0,18243	0,107775

Sumber: Data sekunder sudah diolah.

Tabel 2 di atas memperlihatkan gambaran secara umum statistik deskriptif variabel dependen dan independen. Berdasarkan tabel di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dapat dilihat dari tabel 2 di atas bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai terendah sebesar 0,023 dan tertinggi sebesar 1,088. Nilai standar deviasi menunjukkan angka sebesar 0,237142 lebih kecil dari nilai rata-rata dari DPR yakni sebesar 0,37827 menunjukkan sebaran data DPR dalam kondisi baik.

b. *Return on Asset (ROA)*

Berdasarkan tabel 2 di atas menunjukkan bahwa *return on asset* terendah sebesar 0,008 dan yang tertinggi sebesar 0,404. Nilai standar deviasi menunjukkan angka sebesar 0,086239 lebih kecil dari nilai rata-ratanya yakni sebesar 0,133352 menunjukkan sebaran data ROA dalam kondisi baik.

c. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Berdasarkan tabel 2 di atas menunjukkan tingkat *debt to equity ratio* terendah dalam penelitian ini adalah sebesar 0,108 dan tertinggi sebesar 2,455. Nilai standar deviasi menunjukkan angka sebesar 0,581390 lebih kecil dari nilai rata-ratanya yakni sebesar 0,81494 menunjukkan sebaran data DER dalam kondisi baik.

d. *Collateral Asset (COL)*

Tabel 2 di atas menunjukkan bahwa *collateral asset* terendah sebesar 0,089 dan yang tertinggi sebesar 0,860. Nilai standar deviasi menunjukkan angka sebesar 0,161156 lebih kecil dari nilai rata-ratanya yakni sebesar 0,41617 menunjukkan sebaran data COL dalam kondisi baik.

e. *Pertumbuhan Aset*

Tabel 2 di atas menunjukkan pertumbuhan aset terendah sebesar 0,009 dan tertinggi sebesar 0,564. Nilai standar deviasi menunjukkan angka sebesar 0,107775 lebih kecil dari nilai rata-

ratanya yakni sebesar 0,18243 menunjukkan sebaran data *Growth* dalam kondisi baik.

3. Uji Asumsi Klasik

Analisis kuantitatif digunakan untuk melihat pola hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Untuk menjelaskan pola hubungan tersebut, penelitian ini menggunakan pendekatan analisis regresi linier berganda.

Sebelum dilakukan analisis regresi berganda, untuk menjamin kenormalan distribusi data agar hasil analisis penelitian ini tidak bias, maka terlebih dahulu data akan dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik ini dilakukan agar memperoleh model regresi yang dapat dipertanggungjawabkan dan mempunyai hasil yang tidak bias. Berdasarkan pengujian tersebut asumsi-asumsi yang harus dipenuhi adalah tidak terdapat korelasi yang erat antara variabel independen (multikolinearitas), tidak terdapat korelasi residual periode t dengan $t-1$ (autokorelasi), dan tidak terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (heterokedastisitas), sehingga data yang dihasilkan berdistribusi normal.

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data (Ghozali, 2011). Pengujian normalitas dilakukan dengan maksud untuk melihat normal tidaknya data yang dianalisis. Penelitian ini menggunakan dua analisis sekaligus yakni analisis

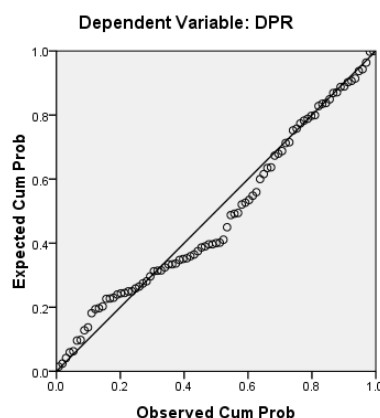
grafik dan analisis statistik. Analisis grafik menggunakan grafik *normal probability plot* yang dihasilkan dari residual berdasarkan output perhitungan SPSS, sedangkan analisis statistik menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan melihat signifikansi dari residual yang dihasilkan.

1) Analisis Grafik Normal P-Plot

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram *normal probability plot* yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal dan *plotting* data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Dasar pengambilan keputusan adalah jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas dengan Normal P-Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Berdasarkan grafik *normal probability plot* terlihat bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan hipotesis uji normalitas adalah data berdistribusi normal sehingga memenuhi asumsi klasik uji normalitas. Akan tetapi, uji normalitas secara grafik belum menjadi kesimpulan terakhir dikarenakan secara visual terkadang data terlihat normal. Grafik yang terlihat normal belum tentu secara uji statistik memperlihatkan hasil yang sama. Oleh karena itu, perlu dilakukan uji tambahan yaitu secara statistik untuk mengecek apakah data benar-benar terdistribusi dengan normal dan memenuhi uji asumsi klasik.

2) Analisis Deskriptif dengan *Kolmogorov-Smirnov* (K-S)

Uji statistik digunakan untuk menguji normalitas residual menggunakan nilai *skewness* dan kurtosis-nya. Uji statistik normalitas dapat dihitung menggunakan SPSS yaitu pada uji *non parametric test* menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Uji K-S dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Data residual tidak berdistribusi normal

H_a : Data residual berdistribusi normal

Kesimpulan untuk menerima atau menolak H_a di atas adalah dengan membandingkan nilai *Asymp. Sig. (2-Tailed)* dengan tingkat alpha yang ditetapkan yakni 5% (0,05). Kesimpulan

yang diambil yakni jika *Asymp. Sig. (2-Tailed)* < tingkat *alpha* yang ditentukan 5% (0,05), maka H_0 diterima. Jika *Asymp. Sig. (2-Tailed)* > tingkat *alpha* yang ditentukan 5% (0,05), maka H_a diterima.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov*

Variabel	Signifikansi	Nilai Kritis	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	0,162	0,05	Distribusi Normal

Sumber: Data sekunder sudah diolah.

Berdasarkan tabel 3 hasil uji normalitas menggunakan *non parametric test* Kolmogorov-Smirnov, terlihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-Tailed)* > tingkat *alpha* yang ditentukan 5% (0,05), yakni $0,162 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan data lolos uji normalitas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik adalah model yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas mengakibatkan nilai-nilai estimator (koefisien regresi) dari model tersebut tidak efisien meskipun estimator tersebut tidak bias dan konsisten.

Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu meregresi setiap variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Residual merupakan selisih antara nilai observasi dengan

nilai prediksi, sementara *absolute* adalah nilai mutlaknya. Uji ini dilakukan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Tingkat kepercayaan sebesar 5% menjadi dasar penentuan ada tidaknya heteroskedastisitas. Jika nilai signifikansi lebih dari 5%, maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil pengujian yang diperoleh :

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser

Variabel	Signifikansi	Nilai Kritis	Keterangan
ROA	0,374	0,05	Lolos Uji
DER	0,223	0,05	Lolos Uji
COL	0,276	0,05	Lolos Uji
<i>Growth</i>	0,734	0,05	Lolos Uji

Sumber: Data sekunder sudah diolah.

Berdasarkan hasil uji Glejser yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa tidak ada satu variabel independen yang secara signifikan mempengaruhi variabel dependen nilai *absolute residual* (abs_res). Semua nilai signifikansi dari setiap variabel independen di atas tingkat kepercayaan 5%. Oleh karena itu, model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan penggunaan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat digunakan uji *non parametric Run Test* ataupun uji

parametric melalui *Durbin-Watson Test*, uji statistik Q: *Box-Pierce*, *Ljung Box* dan uji *Langrange Multiplier*. Pada penelitian ini menggunakan uji *non parametric run test* dalam menguji gejala autokorelasi.

Run Test of Randomness pada prinsipnya bertujuan untuk melihat apakah residual yang sedang diteliti merupakan data acak (*random*) dari model regresinya. Pengujian terhadap keacakan ini untuk menghindari kebiasaan yang terjadi dalam penarikan kesimpulan terhadap keadaan yang diuji. Jika ternyata residual yang sedang diteliti tidak melibatkan unsur acak, maka model tersebut tidak dapat digunakan untuk dianalisis lebih lanjut.

Tabel 5. Hasil Uji Korelasi dengan *Run Test*

Variabel	Signifikansi	Nilai Kritis	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	0,067	0,05	Lolos Uji

Sumber: Data sekunder sudah diolah.

Berdasarkan hasil output tentang pengujian autokorelasi menggunakan *run test* dapat diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,067. Hasil tersebut menyatakan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu $0,067 > 0,05$ sehingga model tersebut memiliki nilai residual yang acak (*random*) dengan menerima H_0 .

d. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi di antara variabel

independen. Identifikasi statistik untuk menggambarkan gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factors* (VIF). Ghazali (2011) menyebutkan bahwa data dinyatakan bebas dari masalah multikolinieritas jika memiliki syarat nilai *tolerance* $> 0,10$ atau nilai VIF < 10 . Berikut ini adalah hasil pengujian multikolinieritas.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	VIF	Standar VIF	Keterangan
ROA	1,042	< 10	Lolos Uji
DER	1,197	< 10	Lolos Uji
COL	1,227	< 10	Lolos Uji
<i>Growth</i>	1,027	< 10	Lolos Uji

Sumber: Data sekunder sudah diolah.

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai VIF *Return on Asset* (ROA) sebesar 1,042, nilai VIF *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1,197, nilai VIF *Collateral Asset* (COL) sebesar 1,227 dan nilai VIF *Pertumbuhan Aset* (*Growth*) sebesar 1,027. Berdasarkan hasil pengujian multikolinieritas menunjukkan bahwa semua variabel independen tersebut memiliki nilai VIF sebesar kurang dari 10, sehingga dinyatakan lolos uji multikolinieritas.

4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis statistik yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Di dalam uji regresi khususnya uji hipotesis dan kesesuaian model (uji F) sangat dipengaruhi nilai residual yang mengikuti distribusi normal. Jika data menyimpang dari distribusi

normal maka hasil uji statistik menjadi tidak valid. Untuk itu, jika terdapat data yang menyimpang dari distribusi normal maka data tersebut tidak diikutsertakan dalam analisis. Berikut adalah hasil analisis regresi linier berganda.

Tabel 7. Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	Beta	t hitung	Signifikansi
<i>Constant</i>	-0,053	-0,519	0,605
ROA	0,854	2,766	0,007
DER	0,106	1,805	0,075
COL	0,542	3,271	0,002
<i>Growth</i>	-0,130	-1,299	0,198

Sumber: Data sekunder sudah diolah.

Berdasarkan hasil analisis data seperti pada tabel 7 di atas, dapat dirumuskan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{DPR} = -0,053 + 0,854 \text{ ROA} + 0,106 \text{ DER} + 0,542 \text{ COL} - 0,130 \text{ Growth} + e$$

5. Hasil Pengujian Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji t)

Untuk kepentingan pengujian hipotesis, perlu dilakukan terlebih dahulu analisis statistik terhadap data yang diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Kemudian keempat hipotesis pada penelitian ini diuji menggunakan uji parsial (uji t). Cara ini bertujuan untuk mengetahui apakah secara individu (parsial) variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan pada

derajat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$. Keputusan uji hipotesis secara parsial dilakukan dengan ketentuan diantaranya:

- 1) Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.
- 2) Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.

Tabel 8. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variabel	Arah Hipotesis	Hasil Regresi		Kesimpulan Hipotesis
		Koefisien	Signifikansi	
ROA	+	0,854	0,007	Diterima
DER	+	0,106	0,075	Ditolak
COL	+	0,542	0,002	Diterima
<i>Growth</i>	-	-0,130	0,198	Ditolak

Sumber: Data sekunder sudah diolah.

Melihat tabel 8 di atas, maka pengaruh *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Collateral Asset* dan Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) *Return On Asset* (ROA)

$H_{01} : b_1 \leq 0$ Artinya, tidak ada pengaruh positif *Return on Asset* terhadap Kebijakan Dividen.

$H_{a1} : b_1 > 0$ Artinya, terdapat pengaruh positif *Return on Asset* terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan tabel 8, model persamaan regresi linear dapat dilihat bahwa variabel *return on asset* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,854. Tingkat signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan

yaitu $0,007 < 0,05$ sehingga hipotesis pertama yang berbunyi “*Return on Asset* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen”, diterima.

2) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Ho2 : $b_2 \geq 0$ Artinya, tidak ada pengaruh negatif *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen.

Ha2 : $b_2 < 0$ Artinya, terdapat pengaruh negatif *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan tabel 8, model persamaan regresi linear dapat dilihat bahwa variabel *debt to equity ratio* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,106. Tingkat signifikansi yang dihasilkan lebih besar dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,075 > 0,05$, sehingga hipotesis kedua yang menyatakan “*Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen”, ditolak.

3) *Collateral Asset* (COL)

Ho3 : $b_3 \leq 0$ Artinya, tidak ada pengaruh positif *Collateral Asset* terhadap Kebijakan Dividen.

Ha3 : $b_3 > 0$ Artinya, terdapat pengaruh positif *Collateral Asset* terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan tabel 8, model persamaan regresi linear dapat dilihat bahwa variabel *collateral asset* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,542. Tingkat signifikansi yang dihasilkan

lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,002 < 0,05$ sehingga hipotesis ketiga yang berbunyi “*Collateral Asset* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen”, diterima.

4) Pertumbuhan Aset

Ho4 : $b_4 \geq 0$ Artinya, tidak ada pengaruh negatif Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen.

Ha4 : $b_4 < 0$ Artinya, terdapat pengaruh negatif Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan tabel 8, model persamaan regresi linear dapat dilihat bahwa variabel pertumbuhan aset memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,130. Tingkat signifikansi yang dihasilkan lebih besar dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,198 > 0,05$ sehingga hipotesis keempat yang menyatakan “Pertumbuhan Aset berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen”, ditolak.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen atau terikat. Pengujian simultan dilakukan juga untuk menguji ketepatan model regresi.

Hasil perhitungan uji F dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut.

Tabel 9. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model	Signifikansi	Nilai Kritis	Keterangan
<i>Regression</i>	0,000	0,05	Berpengaruh Simultan

Sumber: Data sekunder sudah diolah.

Dari tabel 9 di atas, dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari nilai yang disyaratkan yakni 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Collateral Asset* dan Pertumbuhan Aset secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (*Adjusted R^2*) digunakan untuk mengukur kebaikan suai regresi linier berganda dengan memberikan persentase variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh seluruh variabel independen. Dapat dikatakan bahwa nilai dari *Adjusted R^2* ini menunjukkan seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Berikut adalah hasil perhitungan *Adjusted R^2* .

Tabel 14. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
<i>Regression</i>	0,305	0,271

Sumber: Data sekunder sudah diolah.

Hasil uji *Adjusted R^2* pada penelitian ini dilihat dari tabel 14 di atas, diperoleh nilai sebesar 0,271. Hal ini dapat diartikan bahwa

variabel independen memengaruhi variabel dependen sebesar 27,1%, sedangkan 72,9% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

B. Pembahasan

1. Pengaruh *Return on Asset* terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis pertama dalam penelitian ini berbunyi, “*Return on Asset* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen”. Berdasarkan hasil analisis, menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,007 < 0,05$ dan memiliki arah koefisien regresi yang positif pada 0,854. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “*Return on Asset* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen” diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki koefisien regresi yang bertanda positif dimana hal ini menunjukkan bahwa apabila ROA meningkat maka *Dividend Payout Ratio* juga meningkat. Hal ini menjelaskan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan akan berdampak pada peningkatan pembagian dividen yang dilakukan perusahaan. Tanda positif dalam penelitian ini sesuai dengan *residual dividend theory* bahwa perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan cenderung membagikan labanya dalam bentuk dividen. Berdasarkan teori tersebut, menunjukkan bahwa penghasilan tinggi yang tercermin dari ROA menunjukkan pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dalam perkembangannya, rata-rata *return*

on asset pada industri manufaktur menunjukkan hasil yang baik (data terlampir). Hal ini disebabkan oleh meningkatnya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tentunya akan meningkatkan pembagian dividen dan memberikan sinyal baik kepada investor tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Marlina dan Danica (2009) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Amidu dan Abor (2006) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan *profitability* terhadap *dividend payout ratio*.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis kedua dalam penelitian ini berbunyi “*Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen”. Berdasarkan hasil analisis, menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,075 > 0,05$. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “*Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen” ditolak.

Berdasarkan data yang diperoleh menunjukkan bahwa sampel yang lolos *purposive sampling* mayoritas perusahaan *well-established* dan memiliki nilai DER yang rata-rata tinggi. Dalam mengembangkan perusahaannya, perusahaan membutuhkan modal tambahan yang tidak

hanya berasal dari dana *intern* (laba ditahan), namun juga membutuhkan dana ekstern (utang). Perusahaan yang sudah lama berdiri dan stabil ini, mendapat kepercayaan dari kreditur dalam peminjaman dana. Dana tersebut digunakan sebagai tambahan modal untuk melakukan kegiatan operasional dan berinvestasi guna mendapat laba yang lebih besar dibanding sebelum menggunakan utang. Perusahaan ini mempunyai kemampuan mengelola keuangan dengan baik, sehingga dengan tingkat utang yang tinggi tetap dapat membayar kewajibannya juga dapat membayar dividen.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bunaya dan Istiningrum (2013), namun sesuai dengan penelitian Marlina dan Danica (2009) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini juga tidak senada dengan yang dilakukan Utami (2011) yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh *Collateral Asset* terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini berbunyi, “*Collateral Asset* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen”. Berdasarkan hasil analisis, menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,002 < 0.05$ dan memiliki arah koefisien regresi yang positif pada 0,542. Hal ini berarti

hipotesis yang menyatakan “*Collateral Asset* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen” diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel COL memiliki koefisien regresi yang bertanda positif dimana hal ini menunjukkan bahwa apabila COL meningkat, maka *Dividend Payout Ratio* juga meningkat. Hal ini menjelaskan bahwa tingkat *collateral asset* perusahaan akan berdampak pada peningkatan pembagian dividen yang dilakukan perusahaan. Tanda positif dalam penelitian ini sesuai dengan teori keagenan yang dijelaskan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki utang rentan terhadap konflik keagenan antara pemegang saham (melalui manajer) dengan kreditur. Berdasarkan teori tersebut, menunjukkan bahwa semakin tingginya *collateral asset* yang dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditur, sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar. Sebaliknya, semakin rendah *collateral asset* yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditur, sehingga kreditur akan menghalangi perusahaan untuk membiayai dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham karena takut piutang mereka tidak terbayar.

Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Arfan dan Maywindlan (2013) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *collateral asset* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap

kebijakan dividen. Hal ini berbeda dengan penelitian oleh Immanuela (2012) yang menjelaskan bahwa tidak ada pengaruh *collateral asset* terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis keempat dalam penelitian ini berbunyi “Pertumbuhan Aset berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen”. Berdasarkan hasil analisis, menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,198 > 0,05$. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Pertumbuhan Aset berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen” ditolak.

Berdasarkan data yang diperoleh menunjukkan bahwa sampel yang lolos *purposive sampling* mayoritas perusahaan *well-established* dan memiliki tingkat utang yang tinggi. Dapat dilihat dari data terlampir, bahwa objek yang diteliti mengalami peningkatan utang seiring meningkatnya modal. Hal ini berarti dalam mengembangkan usahanya, perusahaan tidak hanya menggunakan dana internal, namun juga menggunakan dana eksternal. Perusahaan yang memenuhi biaya pertumbuhannya menggunakan sumber dana eksternal akan menurunkan porsi laba yang akan ditahan sehingga perusahaan dapat membagikan labanya dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Satria dan Djoko (2012) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Pertumbuhan Aset tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian ini juga

sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lopolusi (2013) menunjukkan bahwa terdapat Pertumbuhan Aset tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Pengaruh *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Collateral Asset*, dan Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2013. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,007 < 0,05$ dan memiliki arah koefisien regresi yang positif pada 0,854. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen diterima.

2. *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,075 > 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen ditolak.

3. *Collateral Asset* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,002 < 0,05$ dan memiliki arah koefisien regresi yang positif pada 0,542. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan *Collateral Asset* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen diterima.

4. Pertumbuhan Aset tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,198 > 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan Pertumbuhan Aset berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen ditolak.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Variabel dalam penelitian ini hanya menggunakan *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Collateral Asset*, dan Pertumbuhan Aset. Padahal masih banyak faktor makro dan mikro yang memengaruhi Kebijakan Dividen seperti risiko pasar, kesempatan investasi, *free cash flow*, *current asset* atau rasio keuangan lainnya.
2. Perusahaan manufaktur yang menjadi objek penelitian hanya perusahaan yang membagikan dividen 3 tahun berturut-turut dan

mengalami pertumbuhan aset yang positif, sedangkan perusahaan manufaktur yang juga membagikan dividen 3 tahun berturut-turut, namun tidak mengalami pertumbuhan aset positif tidak termasuk objek penelitian.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang sudah dipaparkan maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan manufaktur akan lebih baik jika mempertimbangkan faktor *Return on Asset dan Collateral Asset* karena kedua faktor tersebut berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian dengan topik yang sama disarankan untuk menambahkan variabel makro ekonomi seperti risiko pasar dan mikro dari internal perusahaan seperti kesempatan investasi, *free cash flow*, *current asset* dan berbagai rasio keuangan.
3. Melihat dari nilai *adjusted R square*, hanya sebesar 27,1% saja variabel dependen dipengaruhi variabel-variabel independen dalam penelitian ini. Masih ada 72,9% variabel lain yang memengaruhi kebijakan dividen. Untuk itu penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel yang digunakan dalam penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Amidu, Mohammed and Abor Joshua. (2006). Determinants of Dividend Payout Ratios in Ghana. *The Journal of Risk Finance* Vol.7 No.2.
- Ang, Robert. (1997). “*Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*”. Jakarta: Media Soft Indonesia.
- Arfan, Muhammad dan Trilas Maywindlan. (2013). Pengaruh Arus Kas Bebas, Collateralizable Assets, dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi* Vol. 6 No. 2.
- Arikunto, Suharsini. (2002). *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta
- Atmaja, Lukas Setia. (2008). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Andi
- Awat, N.J. (1999). *Manajemen Keuangan Pendekatan Matematis*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama
- Brigham, Eugene F., Gapenski, Louis C. dan Ehrhardt, Michael C. (1999). *Financial Management : Theory and Practice*. Ninth Edition. New York: The Dryden Pass.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10 Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat
- Bunaya, Emma Rofika dan Andian Ari Istiningrum. (2013). Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Earnings Per Share Terhadap Cash Dividend Perusahaan Jasa Non Keuangan Periode 2006-2009. *Jurnal Profita Edisi Mei* 2013 Vol 1 No2.
- Chang,M, dan Rhee, K,R (1990). Testing Trade Offand Pecking Order Predictions about Dividen ds and Debt. *The Center for Research in Security Prices Working Paper*.
- Deshmukh, Sanjay. (2005). The Effect of Asymmetric Information on Dividend Policy. *Quarterly Journal of Business and Economics*, Vol 44. No 1 dan 2.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Edisi kelima. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro

- Gujarati, Damodar. (2003). *Basic Econometrics, 4th edition*, New York : Mc Graw-Hill Companies.
- Hanafi, Mamduh M. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Immanuela, Intan. (2012). Analisis Pengaruh Collateral Asset, Debt to Equity Ratio, Kepemilikan Institusional, dan Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi* Vol 5 No.2.
- Jensen, M.C., dan W.H. Meckling. (1976). "The Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*.
- Jensen, M.C., Solberg and Zorn. (1992). Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt and Dividend policies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. Vol 27, No.2.
- Lopolusi, Ita. (2013). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol 2 No.1.
- Marlina, Lisa. dan Danica, Clara. (2009). "Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets Terhadap Dividend Payout Ratio". *Jurnal Manajemen Bisnis*, Volume 2, Nomor 1.
- Martono dan Harjito, Agus. (2008). *Manajemen Keuangan*. Cetakan Ketujuh. Yogyakarta: Ekonosia.
- Prihantoro. (2003). "Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* No.1 Jilid 8.
- Pujiastuti, T. (2008). "Agency Cost terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur dan Jasa yang Go Public di Indonesia". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 12, No. 2.
- Ross, S.A. (1977). "The determination offinancial structure: The incentive Signaling approach". *Bell Journal of Economics*.
- Sartono, A. (2008). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Satria Pribadi, Anggit dan R. Djoko Sampurno. (2012). *Analisis Pengaruh Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, Dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio*. Diponegoro *Journal Of Management* Volume 1, Nomor 1.
- Stice, E.K., Stice J.D., dan Skousen K.F. (2005). *Intermediate Accounting, 15th Edition*. Ohio : South-Western Publishing Co. Cincinati.

- Sudarsi, Sri. (2002). “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. No. 1.
- Sugiyono. (2006). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta.
- Suhartono. (2004). Pengujian terhadap Keterkaitan Antara Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Secara Simultan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ. *Ventura* Vol 7. No 2.
- Sundjaja, Ridwan S., dan Barlin. (2010). *Manajemen Keuangan Dua*. Edisi Kelima. Jakarta: PT. Prenhallindo
- Sutoyo, dkk. (2011). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Jasa Keuangan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* Vol 5 No1.
- Sutrisno. (2007). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Edisi Pertama, Cetakan Kedua. Yogyakarta: Ekonisia
- Utami. Siti. (2011). “Agency Costs from Free Cash Flow, Dividends Policy, and Leverage of Firm in Indonesia” *European Journal of Economics Finance and Administrative Sciences Issue*.
- Wahyudi, E. Baidori. (2008). “Pengaruh Insider Ownership, Collateralizable Assets, Growth in Net Assets, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2006”. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol 6. No 3.
- Widarjono, Agus. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: Ekonosia.
- Yuniningsih (2002). “Interdependensi antara Kebijakan Dividen Payout Ratio, Financial Leverage, dan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Vol.9 No.2.

Sumber Internet :

- _____. Diakses dari <http://www.idx.co.id> pada tanggal 3 Desember 2014 pukul 20.00 WIB.
- _____. (2012). *Minat Investasi Manufaktur Masih Tinggi*. Diakses dari <http://www.kemenperin.go.id/artikel/6421/Minat-Investasi-Manufaktur-Masih-Tinggi> pada tanggal 15 Desember 2014 pukul 20.05 WIB.

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Sampel Perusahaan

No.	Daftar Nama Perusahaan	Kode
1	AKR Corpindo Tbk	AKRA
2	Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG
3	Astra Graphia Tbk	ASGR
4	Sepatu Bata Tbk	BATA
5	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
6	Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA
7	Ekadharma Internasional Tbk	EKAD
8	Gudang Garam Tbk	GGRM
9	Gajah Tunggal Tbk	GJTL
10	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
11	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
12	Kimia Farma (Persero) Tbk	KAEF
13	Kalbe Farma Tbk	KLBF
14	Lion Metal Works Tbk	LION
15	Lionmesh Prima Tbk	LMSH
16	Malindo Feedmill Tbk	MAIN
17	Mayora Indah Tbk	MYOR
18	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	SCCO
19	Sekar Laut Tbk	SKLT
20	Holcim Indonesia Tbk	SMCB
21	Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
22	Selamat Sempurna Tbk	SMSM
23	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	SQBB
24	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
25	Mandom Indonesia Tbk	TCID
26	Trias Sentosa Tbk	TRST
27	Tunas Ridean Tbk	TURI
28	United Tractors Tbk	UNTR
29	Unilever Indonesia Tbk	UNVR

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 2_1 : Data Perhitungan *Return on Asset* (ROA)

No.	Tahun	Perusahaan	EAT (Jutaan Rupiah)	Total Asset (Jutaan Rupiah)	ROA
1	2011	AKRA	2.284.079	8.417.863	0,271
2	2011	AMFG	336.995	2.690.595	0,125
3	2011	ASGR	139.473	1.126.055	0,124
4	2011	BATA	56.615	516.649	0,110
5	2011	CPIN	2.362.497	8.848.204	0,267
6	2011	DVLA	120.915	922.945	0,131
7	2011	EKAD	26.149	237.593	0,110
8	2011	GGRM	4.958.102	39.088.705	0,127
9	2011	GJTL	683.629	11.554.143	0,059
10	2011	ICBP	2.066.365	15.354.878	0,135
11	2011	INDF	4.891.673	53.585.933	0,091
12	2011	KAEF	171.763	1.794.243	0,096
13	2011	KLBF	1.552.956	8.274.554	0,188
14	2011	LION	52.535	365.815	0,144
15	2011	LMSH	10.897	98.019	0,111
16	2011	MAIN	204.966	1.327.802	0,154
17	2011	MYOR	483.486	6.599.845	0,073
18	2011	SCCO	109.825	1.455.621	0,075
19	2011	SKLT	5.977	214.237	0,028
20	2011	SMCB	1.063.560	10.950.501	0,097
21	2011	SMGR	3.955.272	19.661.603	0,201
22	2011	SMSM	241.576	1.327.799	0,182
23	2011	SQBB	120.060	361.756	0,332
24	2011	TBLA	421.127	4.244.618	0,099
25	2011	TCID	140.038	1.130.865	0,124
26	2011	TRST	145.226	2.078.643	0,070
27	2011	TURI	322.289	2.545.309	0,127
28	2011	UNTR	5.899.506	46.440.062	0,127
29	2011	UNVR	4.164.304	10.482.312	0,397

Lampiran 2_2 : Data Perhitungan *Return on Asset* (ROA)

No.	Tahun	Perusahaan	EAT (Jutaan Rupiah)	Total Asset (Jutaan Rupiah)	ROA
30	2012	AKRA	618.833	11.787.525	0,052
31	2012	AMFG	346.609	3.115.421	0,111
32	2012	ASGR	171.192	1.239.927	0,138
33	2012	BATA	69.343	574.108	0,121
34	2012	CPIN	2.680.872	12.348.627	0,217
35	2012	DVLA	148.909	1.074.691	0,139
36	2012	EKAD	36.198	273.894	0,132
37	2012	GGRM	4.068.711	41.509.325	0,098
38	2012	GJTL	1.132.247	12.869.793	0,088
39	2012	ICBP	2.282.371	17.753.480	0,129
40	2012	INDF	4.779.446	59.324.207	0,081
41	2012	KAEF	205.764	2.076.348	0,099
42	2012	KLBF	1.775.098	9.417.958	0,188
43	2012	LION	85.373	433.497	0,197
44	2012	LMSH	41.283	128.548	0,321
45	2012	MAIN	302.421	1.799.882	0,168
46	2012	MYOR	744.428	8.302.506	0,090
47	2012	SCCO	169.742	1.486.922	0,114
48	2012	SKLT	7.963	249.747	0,032
49	2012	SMCB	1.350.791	12.168.517	0,111
50	2012	SMGR	4.926.640	26.579.084	0,185
51	2012	SMSM	254.635	1.441.205	0,177
52	2012	SQBB	135.248	397.144	0,341
53	2012	TBLA	243.767	5.197.552	0,047
54	2012	TCID	150.373	1.261.573	0,119
55	2012	TRST	61.453	2.188.129	0,028
56	2012	TURI	420.088	3.312.385	0,127
57	2012	UNTR	5.753.342	50.300.633	0,114
58	2012	UNVR	4.839.145	11.984.979	0,404

Lampiran 2_3 : Data Perhitungan *Return on Asset* (ROA)

No.	Tahun	Perusahaan	EAT (Jutaan Rupiah)	Total Asset (Jutaan Rupiah)	ROA
59	2013	AKRA	615.626	14.633.141	0,042
60	2013	AMFG	338.358	3.539.393	0,096
61	2013	ASGR	209.005	1.451.020	0,144
62	2013	BATA	44.374	680.684	0,065
63	2013	CPIN	2.528.690	15.722.197	0,161
64	2013	DVLA	125.796	1.190.054	0,106
65	2013	EKAD	39.450	343.602	0,115
66	2013	GGRM	4.383.932	50.770.251	0,086
67	2013	GJTL	120.330	15.350.754	0,008
68	2013	ICBP	2.235.040	21.267.470	0,105
69	2013	INDF	3.416.635	78.092.789	0,044
70	2013	KAEF	215.642	2.471.940	0,087
71	2013	KLBF	1.970.452	11.315.061	0,174
72	2013	LION	64.761	498.568	0,130
73	2013	LMSH	14.383	141.698	0,102
74	2013	MAIN	241.633	2.214.398	0,109
75	2013	MYOR	1.013.558	9.710.223	0,104
76	2013	SCCO	104.962	1.757.095	0,060
77	2013	SKLT	11.440	301.989	0,038
78	2013	SMCB	952.305	14.894.990	0,064
79	2013	SMGR	5.354.299	30.792.884	0,174
80	2013	SMSM	338.222	1.701.103	0,199
81	2013	SQBB	149.521	421.188	0,355
82	2013	TBLA	86.549	6.212.359	0,014
83	2013	TCID	160.148	1.465.952	0,109
84	2013	TRST	32.966	3.260.920	0,010
85	2013	TURI	307.611	3.465.316	0,089
86	2013	UNTR	4.798.778	57.362.244	0,084
87	2013	UNVR	5.352.625	13.348.188	0,401

Sumber : Pusat Informasi Pasar Modal dan data diolah.

Lampiran 3_1 : Data Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER)

No.	Tahun	Perusahaan	<i>Total Debt</i> (Jutaan Rupiah)	<i>Total Equity</i> (Jutaan Rupiah)	DER
1	2011	AKRA	4.746.103	3.671.760	1,293
2	2011	AMFG	545.395	2.145.200	0,254
3	2011	ASGR	569.502	556.553	1,023
4	2011	BATA	162.169	354.480	0,457
5	2011	CPIN	2.658.734	6.189.470	0,430
6	2011	DVLA	195.028	727.917	0,268
7	2011	EKAD	89.947	147.646	0,609
8	2011	GGRM	14.537.777	24.550.928	0,592
9	2011	GJTL	7.123.318	4.430.825	1,608
10	2011	ICBP	4.513.084	10.709.773	0,421
11	2011	INDF	21.975.708	31.610.225	0,695
12	2011	KAEF	541.737	1.252.506	0,433
13	2011	KLBF	1.758.619	6.515.935	0,270
14	2011	LION	63.755	302.060	0,211
15	2011	LMSH	40.816	57.203	0,714
16	2011	MAIN	905.977	421.825	2,148
17	2011	MYOR	4.175.176	2.424.669	1,722
18	2011	SCCO	936.368	519.253	1,803
19	2011	SKLT	91.337	122.900	0,743
20	2011	SMCB	3.423.241	7.527.260	0,455
21	2011	SMGR	5.046.506	14.615.097	0,345
22	2011	SMSM	544.907	782.892	0,696
23	2011	SQBB	59.256	302.500	0,196
24	2011	TBLA	2.637.303	1.607.315	1,641
25	2011	TCID	110.452	1.020.413	0,108
26	2011	TRST	781.692	1.296.951	0,603
27	2011	TURI	1.077.534	1.467.775	0,734
28	2011	UNTR	18.936.114	27.503.948	0,688
29	2011	UNVR	6.801.375	3.680.937	1,848

Lampiran 3_2 : Data Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER)

No.	Tahun	Perusahaan	<i>Total Debt</i> (Jutaan Rupiah)	<i>Total Equity</i> (Jutaan Rupiah)	DER
30	2012	AKRA	7.577.785	4.209.740	1,800
31	2012	AMFG	658.332	2.457.089	0,268
32	2012	ASGR	606.917	633.010	0,959
33	2012	BATA	186.620	387.488	0,482
34	2012	CPIN	4.172.163	8.176.464	0,510
35	2012	DVLA	233.145	841.546	0,277
36	2012	EKAD	81.916	191.978	0,427
37	2012	GGRM	14.903.612	26.605.713	0,560
38	2012	GJTL	7.391.409	5.478.384	1,349
39	2012	ICBP	5.766.682	11.986.798	0,481
40	2012	INDF	25.181.533	34.142.674	0,738
41	2012	KAEF	634.814	1.441.534	0,440
42	2012	KLBF	2.046.314	7.371.644	0,278
43	2012	LION	61.668	371.829	0,166
44	2012	LMSH	31.023	97.525	0,318
45	2012	MAIN	1.118.011	681.871	1,640
46	2012	MYOR	5.234.656	3.067.850	1,706
47	2012	SCCO	832.877	654.045	1,273
48	2012	SKLT	120.264	129.483	0,929
49	2012	SMCB	3.750.461	8.418.056	0,446
50	2012	SMGR	8.414.229	18.164.855	0,463
51	2012	SMSM	620.876	820.329	0,757
52	2012	SQBB	71.785	325.359	0,221
53	2012	TBLA	3.438.056	1.759.496	1,954
54	2012	TCID	164.751	1.096.822	0,150
55	2012	TRST	835.137	1.352.992	0,617
56	2012	TURI	1.544.086	1.768.299	0,873
57	2012	UNTR	18.000.076	32.300.557	0,557
58	2012	UNVR	8.016.614	3.968.365	2,020

Lampiran 3_3 : Data Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER)

No.	Tahun	Perusahaan	<i>Total Debt</i> (Jutaan Rupiah)	<i>Total Equity</i> (Jutaan Rupiah)	DER
59	2013	AKRA	9.269.980	5.363.161	1,728
60	2013	AMFG	778.666	2.760.727	0,282
61	2013	ASGR	714.560	736.460	0,970
62	2013	BATA	283.831	396.853	0,715
63	2013	CPIN	5.771.297	9.950.900	0,580
64	2013	DVLA	275.351	914.703	0,301
65	2013	EKAD	105.894	237.708	0,445
66	2013	GGRM	21.353.980	29.416.271	0,726
67	2013	GJTL	9.626.411	5.724.343	1,682
68	2013	ICBP	8.001.739	13.265.731	0,603
69	2013	INDF	39.719.660	38.373.129	1,035
70	2013	KAEF	847.585	1.624.355	0,522
71	2013	KLBF	2.815.103	8.499.958	0,331
72	2013	LION	82.784	415.784	0,199
73	2013	LMSH	31.230	110.468	0,283
74	2013	MAIN	1.351.915	862.483	1,567
75	2013	MYOR	5.816.323	3.893.900	1,494
76	2013	SCCO	1.054.421	702.674	1,501
77	2013	SKLT	162.339	139.650	1,162
78	2013	SMCB	6.122.043	8.772.947	0,698
79	2013	SMGR	8.988.908	21.803.976	0,412
80	2013	SMSM	694.304	1.006.799	0,690
81	2013	SQBB	74.136	347.052	0,214
82	2013	TBLA	4.414.385	1.797.974	2,455
83	2013	TCID	282.961	1.182.991	0,239
84	2013	TRST	1.551.242	1.709.678	0,907
85	2013	TURI	1.478,154	1.987.162	0,744
86	2013	UNTR	21.713.346	35.648.898	0,609
87	2013	UNVR	9.093.518	4.254.670	2,137

Sumber : Pusat Informasi Pasar Modal dan data diolah

Lampiran 4_1 : Data Perhitungan *Collateral Asset* (COL)

No.	Tahun	Perusahaan	Aktiva Tetap (Jutaan Rupiah)	Total Asset (Jutaan Rupiah)	COL
1	2011	AKRA	3.190.924	8.417.863	0,379
2	2011	AMFG	1.217.170	2.690.595	0,452
3	2011	ASGR	260.886	1.126.055	0,232
4	2011	BATA	200.006	516.649	0,387
5	2011	CPIN	3.622.371	8.848.204	0,409
6	2011	DVLA	226.020	922.945	0,245
7	2011	EKAD	81.858	237.593	0,345
8	2011	GGRM	8.706.951	39.088.705	0,223
9	2011	GJTL	6.536.037	11.554.143	0,566
10	2011	ICBP	6.642.546	15.354.878	0,433
11	2011	INDF	29.084.199	53.585.933	0,543
12	2011	KAEF	531.213	1.794.243	0,296
13	2011	KLBF	2.280.677	8.274.554	0,276
14	2011	LION	38.000	365.815	0,104
15	2011	LMSH	23.715	98.019	0,242
16	2011	MAIN	607.347	1.327.802	0,457
17	2011	MYOR	2.504.547	6.599.845	0,379
18	2011	SCCO	263.313	1.455.621	0,181
19	2011	SKLT	109.093	214.237	0,509
20	2011	SMCB	8.482.329	10.950.501	0,775
21	2011	SMGR	12.015.458	19.661.603	0,611
22	2011	SMSM	511.719	1.327.799	0,385
23	2011	SQBB	83.901	361.756	0,232
24	2011	TBLA	2.361.512	4.244.618	0,556
25	2011	TCID	458.983	1.130.865	0,406
26	2011	TRST	1.254.099	2.078.643	0,603
27	2011	TURI	1.195.562	2.545.309	0,470
28	2011	UNTR	20.814.484	46.440.062	0,448
29	2011	UNVR	6.036.093	10.482.312	0,576

Lampiran 4_2 : Data Perhitungan *Collateral Asset* (COL)

No.	Tahun	Perusahaan	Aktiva Tetap (Jutaan Rupiah)	Total Asset (Jutaan Rupiah)	COL
30	2012	AKRA	4.372.924	11.787.525	0,371
31	2012	AMFG	1.456.953	3.115.421	0,468
32	2012	ASGR	376.527	1.239.927	0,304
33	2012	BATA	216.734	574.108	0,378
34	2012	CPIN	5.167.737	12.348.627	0,418
35	2012	DVLA	248.349	1.074.691	0,231
36	2012	EKAD	93.523	273.894	0,341
37	2012	GGRM	11.555.304	41.509.325	0,278
38	2012	GJTL	7.675.736	12.869.793	0,596
39	2012	ICBP	7.865.040	17.753.480	0,443
40	2012	INDF	33.121.235	59.324.207	0,558
41	2012	KAEF	570.549	2.076.348	0,275
42	2012	KLBF	2.976.247	9.417.958	0,316
43	2012	LION	38.694	433.497	0,089
44	2012	LMSH	26.715	128.548	0,208
45	2012	MAIN	905.678	1.799.882	0,503
46	2012	MYOR	2.988.907	8.302.506	0,360
47	2012	SCCO	289.718	1.486.922	0,195
48	2012	SKLT	124.080	249.747	0,497
49	2012	SMCB	9.981.720	12.168.517	0,820
50	2012	SMGR	18.347.787	26.579.084	0,690
51	2012	SMSM	541.925	1.441.205	0,376
52	2012	SQBB	89.738	397.144	0,226
53	2012	TBLA	2.879.448	5.197.552	0,554
54	2012	TCID	492.957	1.261.573	0,391
55	2012	TRST	1.349.664	2.188.129	0,617
56	2012	TURI	1.512.513	3.312.385	0,457
57	2012	UNTR	28.252.518	50.300.633	0,562
58	2012	UNVR	6.949.017	11.984.979	0,580

Lampiran 4_3 : Data Perhitungan *Collateral Asset* (COL)

No.	Tahun	Perusahaan	Aktiva Tetap (Jutaan Rupiah)	Total Asset (Jutaan Rupiah)	COL
59	2013	AKRA	6.909.827	14.633.141	0,472
60	2013	AMFG	1.559.277	3.539.393	0,441
61	2013	ASGR	395.202	1.451.020	0,272
62	2013	BATA	245.106	680.684	0,360
63	2013	CPIN	6.897.297	15.722.197	0,439
64	2013	DVLA	276.070	1.190.054	0,232
65	2013	EKAD	114.560	343.602	0,333
66	2013	GGRM	16.165.790	50.770.251	0,318
67	2013	GJTL	8.506.901	15.350.754	0,554
68	2013	ICBP	9.945.755	21.267.470	0,468
69	2013	INDF	45.628.292	78.092.789	0,584
70	2013	KAEF	661.325	2.471.940	0,268
71	2013	KLBF	3.817.742	11.315.061	0,337
72	2013	LION	69.747	498.568	0,140
73	2013	LMSH	26.213	141.698	0,185
74	2013	MAIN	1.217.418	2.214.398	0,550
75	2013	MYOR	3.280.158	9.710.223	0,338
76	2013	SCCO	307.410	1.757.095	0,175
77	2013	SKLT	146.881	301.989	0,486
78	2013	SMCB	12.809.935	14.894.990	0,860
79	2013	SMGR	20.820.774	30.792.884	0,676
80	2013	SMSM	603.951	1.701.103	0,355
81	2013	SQBB	92.143	421.188	0,219
82	2013	TBLA	3.669.227	6.212.359	0,591
83	2013	TCID	739.447	1.465.952	0,504
84	2013	TRST	2.066.462	3.260.920	0,634
85	2013	TURI	1.794.134	3.465.316	0,518
86	2013	UNTR	29.548.118	57.362.244	0,515
87	2013	UNVR	7.485.249	13.348.188	0,561

Sumber : Pusat Informasi Pasar Modal dan data diolah.

Lampiran 5_1 : Data Perhitungan Pertumbuhan Aset

No.	Tahun	Perusahaan	Total Aset_t (Jutaan Rupiah)	Total Aset_{t-1} (Jutaan Rupiah)	Growth
1	2011	AKRA	8.417.863	7.778.862	0,082
2	2011	AMFG	2.690.595	2.372.657	0,134
3	2011	ASGR	1.126.055	986.898	0,141
4	2011	BATA	516.649	484.253	0,067
5	2011	CPIN	8.848.204	6.518.276	0,357
6	2011	DVLA	922.945	848.257	0,088
7	2011	EKAD	237.593	204.470	0,162
8	2011	GGRM	39.088.705	30.741.679	0,272
9	2011	GJTL	11.554.143	10.466.743	0,104
10	2011	ICBP	15.354.878	15.222.857	0,009
11	2011	INDF	53.585.933	47.275.955	0,133
12	2011	KAEF	1.794.243	1.657.292	0,083
13	2011	KLBF	8.274.554	7.032.497	0,177
14	2011	LION	365.815	303.900	0,204
15	2011	LMSH	98.019	78.200	0,253
16	2011	MAIN	1.327.802	966.319	0,374
17	2011	MYOR	6.599.845	4.399.191	0,500
18	2011	SCCO	1.455.621	1.157.613	0,257
19	2011	SKLT	214.237	199.375	0,075
20	2011	SMCB	10.950.501	10.437.249	0,049
21	2011	SMGR	19.661.603	15.562.999	0,263
22	2011	SMSM	1.327.799	1.218.731	0,089
23	2011	SQBB	361.756	320.023	0,130
24	2011	TBLA	4.244.618	3.651.105	0,163
25	2011	TCID	1.130.865	1.047.238	0,080
26	2011	TRST	2.078.643	1.965.891	0,057
27	2011	TURI	2.545.309	2.100.154	0,212
28	2011	UNTR	46.440.062	29.700.914	0,564
29	2011	UNVR	10.482.312	8.701.262	0,205

Lampiran 5_2 : Data Perhitungan Pertumbuhan Aset

No.	Tahun	Perusahaan	Total Aset_t (Jutaan Rupiah)	Total Aset_{t-1} (Jutaan Rupiah)	Growth
30	2012	AKRA	11.787.525	8.417.863	0,400
31	2012	AMFG	3.115.421	2.690.595	0,158
32	2012	ASGR	1.239.927	1.126.055	0,101
33	2012	BATA	574.108	516.649	0,111
34	2012	CPIN	12.348.627	8.848.204	0,396
35	2012	DVLA	1.074.691	922.945	0,164
36	2012	EKAD	273.894	237.593	0,153
37	2012	GGRM	41.509.325	39.088.705	0,062
38	2012	GJTL	12.869.793	11.554.143	0,114
39	2012	ICBP	17.753.480	15.354.878	0,156
40	2012	INDF	59.324.207	53.585.933	0,107
41	2012	KAEF	2.076.348	1.794.243	0,157
42	2012	KLBF	9.417.958	8.274.554	0,138
43	2012	LION	433.497	365.815	0,185
44	2012	LMSH	128.548	98.019	0,311
45	2012	MAIN	1.799.882	1.327.802	0,356
46	2012	MYOR	8.302.506	6.599.845	0,258
47	2012	SCCO	1.486.922	1.455.621	0,022
48	2012	SKLT	249.747	214.237	0,166
49	2012	SMCB	12.168.517	10.950.501	0,111
50	2012	SMGR	26.579.084	19.661.603	0,352
51	2012	SMSM	1.441.205	1.327.799	0,085
52	2012	SQBB	397.144	361.756	0,098
53	2012	TBLA	5.197.552	4.244.618	0,225
54	2012	TCID	1.261.573	1.130.865	0,116
55	2012	TRST	2.188.129	2.078.643	0,053
56	2012	TURI	3.312.385	2.545.309	0,301
57	2012	UNTR	50.300.633	46.440.062	0,083
58	2012	UNVR	11.984.979	10.482.312	0,143

Lampiran 5_3 : Data Perhitungan Pertumbuhan Aset

No.	Tahun	Perusahaan	Total Aset_t (Jutaan Rupiah)	Total Aset_{t-1} (Jutaan Rupiah)	Growth
59	2013	AKRA	14.633.141	11.787.525	0,241
60	2013	AMFG	3.539.393	3.115.421	0,136
61	2013	ASGR	1.451.020	1.239.927	0,170
62	2013	BATA	680.684	574.108	0,186
63	2013	CPIN	15.722.197	12.348.627	0,273
64	2013	DVLA	1.190.054	1.074.691	0,107
65	2013	EKAD	343.602	273.894	0,255
66	2013	GGRM	50.770.251	41.509.325	0,223
67	2013	GJTL	15.350.754	12.869.793	0,193
68	2013	ICBP	21.267.470	17.753.480	0,198
69	2013	INDF	78.092.789	59.324.207	0,316
70	2013	KAEF	2.471.940	2.076.348	0,191
71	2013	KLBF	11.315.061	9.417.958	0,201
72	2013	LION	498.568	433.497	0,150
73	2013	LMSH	141.698	128.548	0,102
74	2013	MAIN	2.214.398	1.799.882	0,230
75	2013	MYOR	9.710.223	8.302.506	0,170
76	2013	SCCO	1.757.095	1.486.922	0,182
77	2013	SKLT	301.989	249.747	0,209
78	2013	SMCB	14.894.990	12.168.517	0,224
79	2013	SMGR	30.792.884	26.579.084	0,159
80	2013	SMSM	1.701.103	1.441.205	0,180
81	2013	SQBB	421.188	397.144	0,061
82	2013	TBLA	6.212.359	5.197.552	0,195
83	2013	TCID	1.465.952	1.261.573	0,162
84	2013	TRST	3.260.920	2.188.129	0,490
85	2013	TURI	3.465.316	3.312.385	0,046
86	2013	UNTR	57.362.244	50.300.633	0,140
87	2013	UNVR	13.348.188	11.984.979	0,114

Sumber : Pusat Informasi Pasar Modal dan data diolah.

Lampiran 6_1 : Data Perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

No.	Tahun	Perusahaan	DPS (Rupiah/lembar saham)	EPS (Rupiah)	DPR
1	2011	AKRA	32,00	159,53	0,201
2	2011	AMFG	80,00	776,00	0,103
3	2011	ASGR	35,00	103,39	0,339
4	2011	BATA	2.588,00	4.355,00	0,594
5	2011	CPIN	39,80	144,00	0,276
6	2011	DVLA	30,00	143,00	0,210
7	2011	EKAD	8,00	38,00	0,211
8	2011	GGRM	880,00	2.191,00	0,402
9	2011	GJTL	12,00	196,00	0,061
10	2011	ICBP	116,00	339,00	0,342
11	2011	INDF	133,00	350,00	0,380
12	2011	KAEF	6,19	30,93	0,200
13	2011	KLBF	14,00	32,00	0,438
14	2011	LION	200,00	1.010,00	0,198
15	2011	LMSH	49,94	1.135,00	0,044
16	2011	MAIN	22,98	121,00	0,190
17	2011	MYOR	130,00	614,00	0,212
18	2011	SCCO	170,00	533,00	0,319
19	2011	SKLT	2,00	8,65	0,231
20	2011	SMCB	46,00	139,00	0,331
21	2011	SMGR	306,26	662,00	0,463
22	2011	SMSM	100,00	147,00	0,680
23	2011	SQBB	8.500,00	12.063,00	0,705
24	2011	TBLA	27,70	88,83	0,312
25	2011	TCID	340,00	696,00	0,489
26	2011	TRST	15,00	52,00	0,288
27	2011	TURI	14,00	58,00	0,241
28	2011	UNTR	430,00	1.657,00	0,260
29	2011	UNVR	594,00 ¹	546,00	1,088

¹ Termasuk dividen terutang sebesar Rp.150/lembar saham.

Lampiran 6_2 : Data Perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

No.	Tahun	Perusahaan	DPS (Rupiah/lembar saham)	EPS (Rupiah)	DPR
30	2012	AKRA	25,00	168,91	0,148
31	2012	AMFG	80,00	799,00	0,100
32	2012	ASGR	62,00	126,90	0,489
33	2012	BATA	2.795,00	5.334,00	0,524
34	2012	CPIN	42,00	164,00	0,256
35	2012	DVLA	31,50	175,00	0,180
36	2012	EKAD	7,00	51,00	0,137
37	2012	GGRM	1.000,00	2.577,00	0,388
38	2012	GJTL	10,00	325,00	0,031
39	2012	ICBP	169,00	374,00	0,452
40	2012	INDF	175,00	371,00	0,472
41	2012	KAEF	7,39	36,93	0,200
42	2012	KLBF	19,00	37,00	0,514
43	2012	LION	300,00	1.641,00	0,183
44	2012	LMSH	100,00	4.300,00	0,023
45	2012	MAIN	25,00	179,00	0,140
46	2012	MYOR	130,00	952,00	0,137
47	2012	SCCO	170,00	824,00	0,206
48	2012	SKLT	2,00	11,53	0,173
49	2012	SMCB	64,00	176,00	0,364
50	2012	SMGR	330,89	817,00	0,405
51	2012	SMSM	105,00	162,00	0,648
52	2012	SQBB	11.000,00	13.439,00	0,819
53	2012	TBLA	18,50	45,19	0,409
54	2012	TCID	370,00	748,00	0,495
55	2012	TRST	20,00	22,00	0,909
56	2012	TURI	23,00	75,00	0,307
57	2012	UNTR	635,00	1.549,00	0,410
58	2012	UNVR	596,00	634,00	0,940

Lampiran 6_3 : Data Perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

No.	Tahun	Perusahaan	DPS (Rupiah/lembar saham)	EPS (Rupiah)	DPR
59	2013	AKRA	65,00	167,35	0,388
60	2013	AMFG	80,00	780,00	0,103
61	2013	ASGR	76,00	154,93	0,491
62	2013	BATA	2.693,00	3.413,00	0,789
63	2013	CPIN	46,00	154,00	0,299
64	2013	DVLA	34,50	149,00	0,232
65	2013	EKAD	8,00	56,00	0,143
66	2013	GGRM	800,00	2.115,00	0,378
67	2013	GJTL	27,00	35,00	0,771
68	2013	ICBP	186,00	382,00	0,487
69	2013	INDF	185,00	285,00	0,649
70	2013	KAEF	5,79	38,63	0,150
71	2013	KLBF	19,00	41,00	0,463
72	2013	LION	400,00	1.245,00	0,321
73	2013	LMSH	52,25	1.498,00	0,035
74	2013	MAIN	36,00	142,00	0,254
75	2013	MYOR	230,00	1.115,00	0,206
76	2013	SCCO	250,00	509,00	0,491
77	2013	SKLT	3,00	16,56	0,181
78	2013	SMCB	85,00	124,00	0,685
79	2013	SMGR	368,00	905,00	0,407
80	2013	SMSM	60,00	214,00	0,280
81	2013	SQBB	12.500,00	14.822,00	0,843
82	2013	TBLA	10,00	17,08	0,585
83	2013	TCID	370,00	796,00	0,465
84	2013	TRST	10,00	12,00	0,833
85	2013	TURI	16,00	55,00	0,291
86	2013	UNTR	620,00	1.296,00	0,478
87	2013	UNVR	664,00	701,00	0,947

Sumber : Pusat Informasi Pasar Modal dan data diolah.

Lampiran 7_1 : Tabulasi Data Penelitian

No.	Tahun	Perusahaan	DPR	ROA	DER	COL	GROWTH
1	2011	AKRA	0,201	0,271	1,293	0,379	0,082
2	2011	AMFG	0,103	0,125	0,254	0,452	0,134
3	2011	ASGR	0,339	0,124	1,023	0,232	0,141
4	2011	BATA	0,594	0,110	0,457	0,387	0,067
5	2011	CPIN	0,276	0,267	0,430	0,409	0,357
6	2011	DVLA	0,210	0,131	0,268	0,245	0,088
7	2011	EKAD	0,211	0,110	0,609	0,345	0,162
8	2011	GGRM	0,402	0,127	0,592	0,223	0,272
9	2011	GJTL	0,061	0,059	1,608	0,566	0,104
10	2011	ICBP	0,342	0,135	0,421	0,433	0,009
11	2011	INDF	0,380	0,091	0,695	0,543	0,133
12	2011	KAEF	0,200	0,096	0,433	0,296	0,083
13	2011	KLBF	0,438	0,188	0,270	0,276	0,177
14	2011	LION	0,198	0,144	0,211	0,104	0,204
15	2011	LMSH	0,044	0,111	0,714	0,242	0,253
16	2011	MAIN	0,190	0,154	2,148	0,457	0,374
17	2011	MYOR	0,212	0,073	1,722	0,379	0,500
18	2011	SCCO	0,319	0,075	1,803	0,181	0,257
19	2011	SKLT	0,231	0,028	0,743	0,509	0,075
20	2011	SMCB	0,331	0,097	0,455	0,775	0,049
21	2011	SMGR	0,463	0,201	0,345	0,611	0,263
22	2011	SMSM	0,680	0,182	0,696	0,385	0,089
23	2011	SQBB	0,705	0,332	0,196	0,232	0,130
24	2011	TBLA	0,312	0,099	1,641	0,556	0,163
25	2011	TCID	0,489	0,124	0,108	0,406	0,080
26	2011	TRST	0,288	0,070	0,603	0,603	0,057
27	2011	TURI	0,241	0,127	0,734	0,470	0,212
28	2011	UNTR	0,260	0,127	0,688	0,448	0,564
29	2011	UNVR	1,088	0,397	1,848	0,576	0,205

Lampiran 7_2 : Tabulasi Data Penelitian

No.	Tahun	Perusahaan	DPR	ROA	DER	COL	GROWTH
30	2012	AKRA	0,148	0,052	1,800	0,371	0,400
31	2012	AMFG	0,100	0,111	0,268	0,468	0,158
32	2012	ASGR	0,489	0,138	0,959	0,304	0,101
33	2012	BATA	0,524	0,121	0,482	0,378	0,111
34	2012	CPIN	0,256	0,217	0,510	0,418	0,396
35	2012	DVLA	0,180	0,139	0,277	0,231	0,164
36	2012	EKAD	0,137	0,132	0,427	0,341	0,153
37	2012	GGRM	0,388	0,098	0,560	0,278	0,062
38	2012	GJTL	0,031	0,088	1,349	0,596	0,114
39	2012	ICBP	0,452	0,129	0,481	0,443	0,156
40	2012	INDF	0,472	0,081	0,738	0,558	0,107
41	2012	KAEF	0,200	0,099	0,440	0,275	0,157
42	2012	KLBF	0,514	0,188	0,278	0,316	0,138
43	2012	LION	0,183	0,197	0,166	0,089	0,185
44	2012	LMSH	0,023	0,321	0,318	0,208	0,311
45	2012	MAIN	0,140	0,168	1,640	0,503	0,356
46	2012	MYOR	0,137	0,090	1,706	0,360	0,258
47	2012	SCCO	0,206	0,114	1,273	0,195	0,022
48	2012	SKLT	0,173	0,032	0,929	0,497	0,166
49	2012	SMCB	0,364	0,111	0,446	0,820	0,111
50	2012	SMGR	0,405	0,185	0,463	0,690	0,352
51	2012	SMSM	0,648	0,177	0,757	0,376	0,085
52	2012	SQBB	0,819	0,341	0,221	0,226	0,098
53	2012	TBLA	0,409	0,047	1,954	0,554	0,225
54	2012	TCID	0,495	0,119	0,150	0,391	0,116
55	2012	TRST	0,909	0,028	0,617	0,617	0,053
56	2012	TURI	0,307	0,127	0,873	0,457	0,301
57	2012	UNTR	0,410	0,114	0,557	0,562	0,083
58	2012	UNVR	0,940	0,404	2,020	0,580	0,143

Lampiran 7_3 : Tabulasi Data Penelitian

No.	Tahun	Perusahaan	DPR	ROA	DER	COL	GROWTH
59	2013	AKRA	0,388	0,042	1,728	0,472	0,241
60	2013	AMFG	0,103	0,096	0,282	0,441	0,136
61	2013	ASGR	0,491	0,144	0,970	0,272	0,170
62	2013	BATA	0,789	0,065	0,715	0,360	0,186
63	2013	CPIN	0,299	0,161	0,580	0,439	0,273
64	2013	DVLA	0,232	0,106	0,301	0,232	0,107
65	2013	EKAD	0,143	0,115	0,445	0,333	0,255
66	2013	GGRM	0,378	0,086	0,726	0,318	0,223
67	2013	GJTL	0,771	0,008	1,682	0,554	0,193
68	2013	ICBP	0,487	0,105	0,603	0,468	0,198
69	2013	INDF	0,649	0,044	1,035	0,584	0,316
70	2013	KAEF	0,150	0,087	0,522	0,268	0,191
71	2013	KLBF	0,463	0,174	0,331	0,337	0,201
72	2013	LION	0,321	0,130	0,199	0,140	0,150
73	2013	LMSH	0,035	0,102	0,283	0,185	0,102
74	2013	MAIN	0,254	0,109	1,567	0,550	0,230
75	2013	MYOR	0,206	0,104	1,494	0,338	0,170
76	2013	SCCO	0,491	0,060	1,501	0,175	0,182
77	2013	SKLT	0,181	0,038	1,162	0,486	0,209
78	2013	SMCB	0,685	0,064	0,698	0,860	0,224
79	2013	SMGR	0,407	0,174	0,412	0,676	0,159
80	2013	SMSM	0,280	0,199	0,690	0,355	0,180
81	2013	SQBB	0,843	0,355	0,214	0,219	0,061
82	2013	TBLA	0,585	0,014	2,455	0,591	0,195
83	2013	TCID	0,465	0,109	0,239	0,504	0,162
84	2013	TRST	0,833	0,010	0,907	0,634	0,490
85	2013	TURI	0,291	0,089	0,744	0,518	0,046
86	2013	UNTR	0,478	0,084	0,609	0,515	0,140
87	2013	UNVR	0,947	0,401	2,137	0,561	0,114

Sumber : Data sekunder dan sudah diolah.

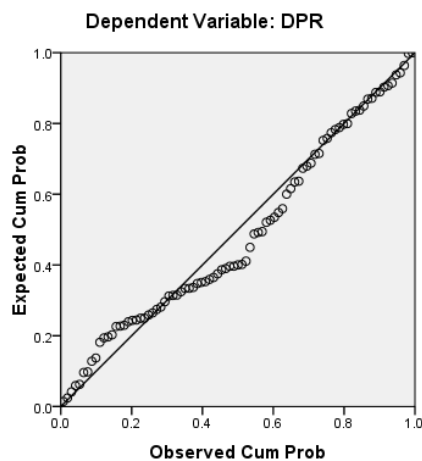
Lampiran 8 : Hasil Pengujian Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
DPR	87	.023	1.088	.37827	.237142
ROA	87	.008	.404	.13352	.086239
DER	87	.108	2.455	.81494	.581390
COL	87	.089	.860	.41617	.161156
<i>GROWTH</i>	87	.009	.564	.18243	.107775
<i>Valid N (listwise)</i>	87				

Lampiran 9 : Hasil Pengujian Normalitas Data

A. Hasil Uji Normalitas dengan *Normal P-Plot*

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



B. Hasil Uji Normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
<i>N</i>		87
<i>Normal Parameters^a</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.19770444
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.120
	<i>Positive</i>	.120
	<i>Negative</i>	-.073
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		1.121
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.162
<i>a. Test distribution is Normal.</i>		

Lampiran 10 : Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
<i>1</i> <i>(Constant)</i>	.180	.061		2.970	.074
ROA	.166	.185	.099	.895	.374
DER	-.043	.035	-.145	-1.227	.223
COL	.109	.100	.131	1.097	.276
<i>GROWTH</i>	-.021	.060	-.037	-.341	.734

a. Dependent Variable: abs_res

Lampiran 11 : Hasil Pengujian Autokorelasi
Runs Test

	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Test Value^a</i>	-.05132
<i>Cases < Test Value</i>	43
<i>Cases >= Test Value</i>	44
<i>Total Cases</i>	87
<i>Number of Runs</i>	36
<i>Z</i>	-1.832
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.067

a. Median

Lampiran 12 : Hasil Pengujian Multikolinieritas

<i>Model</i>		<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
<i>1</i>	<i>(Constant)</i>		
	ROA	.960	1.042
	DER	.835	1.197
	COL	.815	1.227
	<i>GROWTH</i>	.974	1.027

Lampiran 13 : Hasil Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
<i>1</i>					
(<i>Constant</i>)	-.053	.101		-.519	.605
ROA	.854	.309	.260	2.766	.007
DER	.106	.059	.182	1.805	.075
COL	.542	.166	.334	3.271	.002
<i>GROWTH</i>	-.130	.100	-.121	-1.299	.198

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran 14 : Hasil Pengujian Anova

ANOVA^b

<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>1</i>	<i>Regression</i>	1.475	4	.369	8.994	.000 ^a
	<i>Residual</i>	3.361	82	.041		
	<i>Total</i>	4.836	86			

a. Predictors: (Constant), GROWTH, ROA, DER, COL

b. Dependent Variable: DPR

Lampiran 15 : Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.552 ^a	.305	.271	.202469

a. Predictors: (Constant), GROWTH, ROA, DER, COL

b. Dependent Variable: DPR